

MEILLEURTAUX
Société anonyme au capital de 546 260,80 euros
25 rue La Boétie, 75008 Paris
424 264 281 RCS Paris



En application de son règlement général et notamment de l'article 212-23, l'Autorité des Marchés Financiers a enregistré le 25 juillet 2008 le présent document de référence sous le numéro R08-088. Il ne peut être utilisé à l'appui d'une opération financière que s'il est complété par une note d'opération visée par l'Autorité des Marchés Financiers.

Ce document de référence a été établi par l'émetteur et engage la responsabilité de ses signataires. L'enregistrement, conformément aux dispositions de l'article L. 621-8-II du Code monétaire et financier a été effectué après que l'Autorité des Marchés Financiers a vérifié "si le document est complet et compréhensible, et si les informations qu'il contient sont cohérentes". Il n'implique pas l'authentification des éléments comptables et financiers présentés.

Les exemplaires du document de référence sont disponibles sans frais au siège social de Meilleurtaux, 25 rue 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).

REMARQUES GENERALES

Le présent document 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 8 de la Partie I du présent document de référence.

Il contient par ailleurs :

- les comptes consolidés du Groupe pour l'exercice clos les 31 décembre 2007 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 2007 ;
- les comptes sociaux de la Société pour l'exercice clos le 31 décembre 2007 et leurs annexes.
- le rapport de gestion et ses annexes ainsi que les informations complémentaires

Le présent document de référence incorpore en outre par référence les comptes consolidés de la Société pour les exercices clos les 31 décembre 2006 et 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 au 31 décembre 2006.

Sauf indication contraire, les données chiffrées utilisées dans le présent document, notamment dans le chapitre 5 "Aperçu des activités" de la Partie I sont extraites des comptes consolidés de la Société présentés en normes IFRS.

TABLE DES MATIERES

SOMMAIRE	Pages
PARTIE I	
PLAQUETTE GENERALE	
1. PERSONNE RESPONSABLE	
1.1 RESPONSABLE DU DOCUMENT DE REFERENCE.....	5
1.2 DECLARATION DU RESPONSABLE DU DOCUMENT DE REFERENCE.....	5
2. CONTRÔLEURS LÉGAUX DES COMPTES	
2.1 COMMISSAIRES AUX COMPTES TITULAIRES.....	5
2.2 COMMISSAIRES AUX COMPTES SUPPLÉANTS.....	5 à 6
3. INFORMATIONS CONCERNANT LA SOCIETE	
3.1 HISTOIRE ET EVOLUTION DE LA SOCIETE	6 à 7
3.2 INVESTISSEMENTS.....	7
4. INFORMATIONS FINANCIÈRES SELECTIONNEES.....	7 à 8
5. APERCU DES ACTIVITES	
5.1 PRESENTATION GENERALE.....	8 à 9
5.2 LES MARCHES COUVERTS PAR LA SOCIÉTÉ.....	9 à 12
5.3 AVANTAGES CONCURRENTIELS DE LA SOCIÉTÉ MEILLEURTAUX	12 à 15
5.4 STRATÉGIE.....	15 à 17
5.5 DESCRIPTION DÉTAILLÉE DES ACTIVITÉS DE LA SOCIÉTÉ.....	17 à 23
5.6 RÉGLEMENTATION APPLICABLE AUX ACTIVITÉS DE LA SOCIETE	23 à 24
6. FACTEURS DE RISQUE	
6.1 RISQUES PROPRES À LA SOCIÉTÉ.....	24 à 26
6.2 RISQUES RELATIFS AU SECTEUR D'ACTIVITÉ DE LA SOCIÉTÉ	26 à 27
6.3 RISQUES RÉGLEMENTAIRES ET JURIDIQUES	27 à 28
6.4 AUTRES RISQUES	28 à 30
6.5 ASSURANCES ET COUVERTURE DE RISQUES	30
7. EXAMEN DE LA SITUATION FINANCIERE ET DU RESULTAT DE LA SOCIETE	
7.1 PRESENTATION GENERALE	30 à 31
7.2 PRINCIPAUX FACTEURS AYANT UNE INCIDENCES SUR LES RESULTATS DE LA SOCIETE	31 à 36
7.3 COMPARAISON DES RESULTATS 2007 ET 2006 Normes IFRS	36 à 37
7.4 COMPARAISON DES RESULTATS 2006 ET 2005 Normes IFRS	37 à 39
8. ORGANIGRAMME	39
9. PROPRIETES IMMOBILIERES ET EQUIPEMENTS	39 à 40
10. TRESORERIE ET CAPITAUX	
10.1 PRESENTATION GENERALE	40 à 41

10.2 COMPARAISON DES FLUX 2007 ET 2006 Normes IFRS	41
10.3 COMPARAISON DES FLUX 2006 ET 2005 Normes IFRS	41
10.4 OBLIGATIONS CONTRACTUELLES	41 à 42
10.5 ENGAGEMENTS HORS BILAN	42
11. RECHERCHE ET DEVELOPPEMENT, BREVETS ET LICENCES	
11.1 RECHERCHE ET DÉVELOPPEMENT	42
11.2 BREVETS ET LOGICIELS	42 à 43
11.3 MARQUES ET NOMS DE DOMAINES	43 à 44

PARTIE II

COMPTES 2007, RAPPORT DE GESTION ET INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES

1. COMPTES CONSOLIDES 2007 AVEC COMPARATIF 2006 - 2005 (NORMES IFRS)	
1.1 COMPTES DE RESULTAT CONSOLIDES COMPARES 2007 – 2006 – 2005 Normes IFRS	44 à 45
1.2 BILANS CONSOLIDES COMPARES 2007 – 2006 – 2005 Normes IFRS	45
1.3 TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES Normes IFRS	45 à 46
1.4 TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE COMPARES 2007 – 2006 – 2005 Normes IFRS	46
1.5 NOTES ANNEXES	46 à 57
2. COMPTES SOCIAUX 2007 AVEC COMPARATIF 2006 - 2005 (NORMES FRANCAISES)	
2.1 COMPTES DE RESULTAT COMPARES 2007 – 2006 – 2005 Normes françaises	57 à 58
2.2 BILANS COMPARES 2007 – 2006 – 2005 Normes françaises	58
2.3 NOTES ANNEXES	58 à 64
3. RAPPORT DE GESTION 2007 DU CONSEIL D'ADMINISTRATION A L'ASSEMBLEE	64 à 70
4. ANNEXES AU RAPPORT DE GESTION 2007	
4.1 RAPPORT DU PRESIDENT DU PRESIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION	70 à 72
4.2 INFORMATION SUR LES MANDATAIRES SOCIAUX	72 à 73
4.3 TITRES DE PARTICIPATION	73
4.4 RESULTATS FINANCIERS SUR 5 ANS	73
5. DOCUMENTS POUR L'ASSEMBLEE GENERALE 2008	
5.1 RAPPORT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION SUR LE PROJET DE RESOLUTIONS	73 à 74
5.2 PROJET DE RESOLUTIONS SOUMIS A L'ASSEMBLEE GENERALE	74 à 75
6. INFORMATIONS SUR LES TENDANCES	
6.1 PRINCIPALES TENDANCES AYANT AFFECTE L'EXPLOITATION AU COURS DE L'EXERCICE 2007	75
6.2 EXISTENCE DE TOUTE TENDANCE CONNUE, INCERTITUDE OU TOUT ENGAGEMENT OU EVENEMENT RAISONNABLEMENT SUSCEPTIBLE D'INFLUER SUR LES PERSPECTIVES DE LA SOCIETE	75
7. PREVISIONS OU ESTIMATIONS DE BENEFICE	75
8. ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DE DIRECTION GENERALE	
8.1 INFORMATIONS SUR LES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION	76 à 78
8.2 CONFLIT D'INTERET AU NIVEAU DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION	79 à 80
8.3 OPERATIONS SUR TITRES DES DIRIGEANTS DE LA SOCIETE	80
9. REMUNERATION ET AVANTAGES	
9.1 REMUNERATION VERSEE AUX MEMBRES DU CONSEIL ET AUX DIRIGEANTS	80 à 81
9.2 SOMMES PROVISIONNÉES OU CONSTATÉES AUX FINS DE VERSEMENT DE PENSION, DE RETRAITE OU AUTRES AVANTAGES	81
10. FONCTIONNEMENT DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION	
10.1 MANDAT DES ADMINISTRATEURS ET DES DIRIGEANTS	81
10.2 CONTRATS DE SERVICE LIANT LES MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION	81
10.3 INFORMATIONS SUR LES COMITÉS DU CONSEIL D'ADMINISTRATION	81 à 85
10.4 DÉCLARATION DE CONFORMITE AU REGIME DU GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE	85 à 98
10.5 AUTRES ELEMENTS NOTABLES EN MATIERE DE GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE	98 à 99
11. SALARIES	
11.1 NOMBRE DE SALARIES	99 à 100
11.2 ORGANISATION DES EFFECTIFS DE LA SOCIÉTÉ	100
11.3 PARTICIPATION AU CAPITAL ET STOCK OPTIONS	100 à 101
12. PRINCIPAUX ACTIONNAIRES	
12.1 ACTIONNARIAT DE LA SOCIETE	101 à 102
12.2 DROITS DE VOTE DIFFERENTS	102
12.3 CONTROLE DE LA SOCIETE	102
12.4 ACCORD POUVANT ENTRAINER UN CHANGEMENT DE CONTROLE	102
13. OPERATIONS AVEC DES APPARENTES	103
14. INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES	
14.1 CAPITAL SOCIAL	103 à 105
14.2 FICHE SIGNALÉTIQUE ET DONNEES BOURSIERES DE L'ACTION MEILLEURTAUX	105
14.3 ACTE CONSTITUTIF ET STATUTS	105 à 112

14.4 HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES	112
14.5 POLITIQUE DE DISTRIBUTION DES DIVIDENDES.....	112
14.6 PROCEDURES JUDICIAIRES ET D'ARBITRAGE	112 à 113
14.7 CHANGEMENTS SIGNIFICATIFS DE LA SITUATION FINANCIERE OU COMMERCIALE	113
15. CONTRATS IMPORTANTS	113
16. INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS	113
17. INFORMATION DU PUBLIC	
17.1 POLITIQUE D'INFORMATION.....	113
17.2 DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC	113
17.3 AUTRES DOCUMENTS ANNUELS ETABLIS EN APPLICATION DE L'ARTICLE 221-1-1 DU REGLEMENT GENERAL DE L'AUTORITE DES MARCHES FINANCIERS	113 à 114
17.4 AUTRES INFORMATIONS PUBLIEES OU RENDUES PUBLIQUES	114
18. RAPPORTS DES COMMISSAIRES AUX COMPTES	
18.1 RAPPORT GENERAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDES	114 à 115
18.2 RAPPORT GENERAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES SOCIAUX.....	114 à 115
18.3 RAPPORT SPECIAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS REGLEMENTEES	116 à 117
18.4 RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LE CONTRÔLE INTERNE	117 à 118
18.5 RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES PREVISIONS DE RESULTATS	118
19. TABLE DE CORRESPONDANCE DU DOCUMENT DE REFERENCE	118 à 119

PARTIE I

PLAQUETTE GENERALE

1. PERSONNE RESPONSABLE

1.1 RESPONSABLE DU DOCUMENT DE RÉFÉRENCE

Monsieur Christophe CREMER, Président - Directeur Général de Meilleurtaux.

1.2 ATTESTATION DU RESPONSABLE DU DOCUMENT DE RÉFÉRENCE

« J'atteste, après avoir pris toute mesure raisonnable à cet effet, que les informations contenues dans le présent document 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 document de référence ainsi qu'à la lecture de l'ensemble du document de référence. »

Fait à La Défense le 23 juillet 2008

Monsieur Christophe CREMER
Président - Directeur Général

2. CONTRÔLEURS LÉGAUX 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 SUPPLÉANTS

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 CONCERNANT LA SOCIETE

3.1 HISTOIRE ET EVOLUTION DE LA SOCIETE

3.1.1 Raison sociale et nom commercial de la Société

La dénomination de la Société est Meilleurtaux.

3.1.2 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.

3.1.3 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.

3.1.4 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.

3.1.5 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.

Il est renvoyé au chapitre 5.6 de la Partie I du présent document de référence pour la description de la législation spécifique aux activités de la Société.

3.1.6 Événements 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 Épargne (Assurance vie). La Société compte alors 32 agences en propre.
Mars 2006	Ouverture d'une seconde plateforme téléphonique au Havre avec 65 conseillers financiers.
Octobre 2006	Transfert sur l'Eurolist Compartiment C (premier transfert d'Alternext sur Eurolist)
Fin 2006	Ouverture de 16 agences en propre dont 3 relocalisations, soit un total de 45 agences et de 35 agences pour le réseau de franchisés.
Septembre 2007	Acquisition de 50% du capital par une holding « Otérom » composée des Caisses d'Epargne, MACIF, MAIF et Nexity.
Fin 2007	La société dispose d'un réseau de 47 agences en propre et de 65 franchisés soit un réseau de 112 points de vente Meilleurtaux.

3.2 INVESTISSEMENTS

3.2.1 Principaux investissements réalisés durant les exercices précédents

Les seuls investissements significatifs engagés par la Société au cours de l'exercice 2007 sont essentiellement constitués de compléments de travaux d'agencement dans les 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.

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 : 320 775 euros au 31 décembre 2007 contre 519 741 euros au 31 décembre 2006 et 454 051 euros au 31 décembre 2005)

En 2007, la Société a ouvert 5 nouvelles agences et en a fermé 2 par regroupement.

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

(en milliers d'euros)	2007	2006	2005	2004
Incorporels.....	1 414	1 258	489	35
Corporels.....	1 996	4 371	2 356	1 367
Financiers	369	312	43	299
Total	3 779	5 941	2 888	1 701

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

La Société envisage d'accroître la capacité de sa plateforme du Havre, avec le recrutement de télé-conseillers supplémentaires pour arriver à terme un effectif total d'environ 100 téléconseillers, pour un investissement estimé à environ 0,2 millions d'euros.

La Société envisage également, au cours des exercices à venir, de poursuivre de façon sélective l'ouverture de nouvelles agences en fonction des opportunités et du marché, chaque nouvelle agence ouverte représentant un investissement initial d'environ 0,2 millions d'euros. Pour financer ces investissements, la Société aura recours pour moitié à de l'endettement à moyen terme et pour moitié à sa capacité d'autofinancement.

Enfin, la Société engagera également des investissements en développements informatiques, matériel informatique et logiciels qui seront nécessaires pour faire face d'une part au développement de ses activités, de son réseau d'agences et à la croissance des plateformes téléphoniques, et d'autre part à l'augmentation attendue du trafic sur son site au-delà de la capacité actuelle de son architecture technique. Les investissements dans le développement sont estimés à 5 millions d'euros sur 5 ans (coûts internes et externes), les investissements dans le matériel sont estimés à 2 millions d'euros sur 5 ans et financés essentiellement en crédit-bail.

4. INFORMATIONS FINANCIÈRES 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 2007 préparés conformément aux IFRS et comparées aux comptes 2006 et 2005 également préparés conformément aux normes IFRS.

L'ensemble de ces informations financières doit être lu en parallèle avec les comptes figurant au chapitre 1 de la Partie II du présent document de référence.

(en millions d'euros)	2007	2006	2005
Chiffre d'affaires	50,0	45,5	26,2
Résultat opérationnel	3,4	2,9	2,5
Résultat net	2,3	1,4	1,5
Actif immobilisé	10,1	8,7	4,3
Disponibilités	8,5	9,0	6,8
Capitaux propres	13,2	10,8	9,1
Total de bilan	29,1	26,4	16,8

(en millions d'euros)	2007	2006
Plateforme Internet		
Chiffre d'affaires	10,6	10,6
Charges opérationnelles	-8,5	-8,7
Marge opérationnelle	2,1	1,9
%	19,3 %	18,3 %
Agences		
Chiffre d'affaires	35,3	32,4
Charges opérationnelles	-34,9	-31,1
Marge opérationnelle	0,4	1,3
%	1,2 %	4,1 %
Autres		
Chiffre d'affaires	4,0	2,5
Charges opérationnelles	-3,1	-2,9
Marge opérationnelle	0,9	-0,4

5. 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.

5.1 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 2004 et 2007, le chiffre d'affaires est passé de 10,4 millions d'euros à 50,0 millions d'euros. Dans le même temps, le nombre de conseillers est passé de 147 personnes au 1er janvier 2005 à 333 personnes au 31 décembre 2007. A la date du présent document, le nombre de partenariats noués avec des établissements bancaires s'élève à plus de 110, 47 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 depuis 2006 le déploiement d'un réseau de franchisés. A fin décembre 2007, le nombre de contrats de franchise signés était de 65.

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 20 % en France fin 2007. 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.

5.2 LES MARCHES COUVERTS PAR LA SOCIÉTÉ

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

5.2.1.1 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 2007, la part de marché du courtage en crédit immobilier serait ainsi passée de 15 à 20 % 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 États-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 États Unis.

5.2.1.2 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 (125 agences, 100 partenaires bancaires), ACE (30 agences), Selectaux.com (40 partenaires bancaires), Empruntis.com (60 partenaires bancaires), AB Courtage (30 partenaires bancaires), Épargne sans frontières (8 agences) et Créditmust.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.

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

5.2.1.3.1 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'informations et en permettant le développement, dans de nombreux domaines (matériel électronique, voyages...), de comparateurs de prix faciles à utiliser. Ces outils sont désormais accessibles au plus grand nombre du fait de la pénétration croissante d'Internet dans les foyers.

L'équipement des ménages en ordinateurs et connexions internet poursuit sa progression : à fin 2006, 54 % des ménages étaient équipés en ordinateurs, contre 50 % fin 2005. Début 2007 27 millions de personnes utilisent le Haut débit soit 87% des internautes. En 2007 le nombre de connexions ADSL est ainsi passé de 11,1 millions au premier semestre 2006 à 15 millions contre 8,9 millions en 2005 et 6,6 millions en 2004, soit une progression de plus de 35 % en 18 mois. (Source : Mission pour l'économie numérique - Tableau de bord du commerce électronique – Journal du Net Décembre 2007.

Les ventes sur Internet continuent de progresser à un rythme soutenu. Elles ont progressé de plus de 35 % en 2007 en passant de 11,9 milliards d'euros en 2006 à 16,1 milliards à fin 2007..L'e-commerce a donc vu son chiffre d'affaire progresser de 85% en 2 ans passant de 8,7 milliards d'euros à 16,1 milliards d'euros soit une augmentation de 7,4 milliards d'euros. Avec 11% des internautes qui ont effectué l'intégralité de leurs achats en ligne, Noël 2007 aura globalement été un bon cru avec 3 milliards d'euros de chiffre d'affaires contre 2,5 milliards d'euros en 2006 soit une augmentation de 20%. (Source : Le Journal du Net Bilan 2007.

Dans le domaine de l'immobilier, les particuliers qui doivent financer leur achat immobilier par un emprunt se retrouvent confrontés à un très 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 non négligeable que supposent la préparation de dossiers de crédit et les rendez-vous avec les différentes banques 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, tout particulièrement lorsque les courtiers ont une part de marché significative.

Dans le contexte actuel de forte progression des prix de l'immobilier, les particuliers sont particulièrement attentifs à minimiser leur charge d'intérêts. Ainsi, une réduction de taux de 0,30 % pour un crédit de 200 000 € sur 15 ans représente une économie de près de 5 300 €

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

- en permettant, le cas échéant, 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 négociant, 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...).

5.2.1.3.2 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 clients

5.2.1 3.3 L'augmentation du montant des crédits immobiliers accordés

Après une période de très forte croissance la croissance des prêts accordés s'est ralentie en 2007, la croissance estimée s'élève à environ 6 %. En 2006 et en 2007 les taux d'intérêts des prêts immobiliers sont fortement montés impactant de manière significative la capacité d'emprunt des particuliers. Sur la base des indicateurs meilleurtaux le taux d'un prêt immobilier à 25 ans (qui représente la durée d'emprunt la plus utilisée) est passé de 3,45 % au plus bas en octobre 2005, à 3.70 % en janvier 2006 puis à 4,10 % en janvier 2007. Fin décembre 2007 il se situe à 4,80 %, reflétant ainsi une hausse totale de 1,35 points de base. Ceci entraîne une hausse des mensualités de 113 euros soit 15,1 % (pour un prêt de 150 000 euros) et une réduction importante de la capacité d'emprunt. Pour une mensualité de 1 000 euros la capacité d'emprunt passe de 194 092 euros en octobre 2005 à 169 032 euros en décembre 2007 soit une baisse de 12,90 % ou de 25 059 euros.

Malgré la généralisation du prêt à taux zéro qui représente 22,6 % des dossiers financés en 2007 contre seulement 13 % en 2005, et l'augmentation importante de la part des prêts à 30 ans (ils passent de 1,60 % des prêts en 2005 à 8,40 % en 2006 et à 16,1 % en 2007) cette hausse des taux d'intérêt pénalise le marché immobilier et entraîne un ralentissement de l'activité. On note également une baisse des transactions concernant l'investissement locatif, considéré comme plus risqué en période d'évolution plus incertaine des prix de l'immobilier. Le dispositif de crédit d'impôt mis en place par le gouvernement pour l'acquisition d'une résidence principale à compter du 6 mai 2007 est encore en phase de lancement. Il n'est pas suffisamment connu des particuliers pour avoir un effet positif sur le marché de l'immobilier. Si le montant de ce crédit d'impôt est significatif (environ 4 % de la valeur du logement) son mécanisme reste complexe.

5.2.2 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.*)

5.3 AVANTAGES CONCURRENTIELS DE LA SOCIÉTÉ MEILLEURTAUX

La forte fréquentation du site meilleurtaux.com (5 752 550 visiteurs uniques en 2005) et l'augmentation du nombre de dossiers facturés (+277 % entre 2004 et 2006) 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 plateformes téléphoniques et le réseau d'agences ;
- la capacité démontrée par la Société à réaliser un développement rapide et rentable.

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

5.3.1.1 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, 2,2 milliards en 2005, de 3,8 milliards en 2006 et de 4,0 milliards en 2007 elle peut être estimée à environ 2,2% du marché du crédit immobilier en 2007 contre 2% en 2006 et 1,6% en 2005. Au sein du marché du courtage en crédit immobilier, elle peut être estimée à 13 % en 2007 contre 11% en 2006 et 9% en 2005.

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.

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

Économie 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).

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.

5.3.1.3 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.

5.3.2 La complémentarité entre des plateformes 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 plateformes 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.

5.3.2.1 Les plateformes téléphoniques

meilleurtaux.com est le leader en France du courtage immobilier par Internet, cœur historique de son activité. Toutefois, en 2007, seuls 21% du chiffre d'affaires de Meilleurtaux provenaient de dossiers traités directement par les plateformes téléphoniques.

Les plateformes 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 plateformes 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 plateformes 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 plateformes téléphoniques disposent d'une structure de coûts relativement légère (19,3% 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. 21% du chiffre d'affaires provient directement de dossiers traités de bout en bout par les plateformes téléphoniques, et 33% du chiffre d'affaires provient de dossiers Internet traités en agences. Internet a ainsi été à l'origine en 2007 de 54% du chiffre d'affaires de la Société contre 60% en 2006.

5.3.2.2 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 du présent document de référence 47 implantations, dont 16 en Île-de-France.

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 plateformes 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 rapport aux dossiers transmis en banque), beaucoup plus important en agence que sur les plateformes téléphoniques (43% contre 14% en 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 : 185 000 euros en 2007 pour les crédits traités par les agences contre 135 000 euros pour les dossiers traités directement par les plateformes 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. § 5.4.2). 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 plateformes téléphoniques (30 % 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 influe fortement sur le résultat opérationnel de la Société (0,4 millions d'euros en 2007 contre 2,1 millions d'euros pour les plateformes téléphoniques). La marge opérationnelle du réseau d'agences était en 2007 de 1,2% seulement, 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 15%.

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.

5.3.3 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 douzaine d'agences ont été ouvertes chaque année depuis 2003, une deuxième plateforme 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 (300 conseillers ont été recrutés en agence), à les former pour qu'ils soient rapidement productifs, et ensuite à les retenir. Par ailleurs 65 franchises ont été ouvertes depuis 2006 ce qui porte à 115 le nombre de points de vente Meilleurtaux à fin 2007.

Dans le même temps, le taux de concrétisation en prêts des dossiers transmis a fortement augmenté. 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 plateformes 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.

5.4 STRATÉGIE

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.

5.4.1 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.

5.4.1.1 Renforcer le dispositif commercial de la Société

La Société a fortement augmenté ses moyens dans le domaine Internet en ouvrant début 2006 une nouvelle plateforme au Havre, qui doit monter en puissance au cours des années à venir. 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,;
- 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 franchisés sera progressif et s'appuiera sur une sélection rigoureuse des franchisés, afin d'assurer une qualité de service équivalente à celle proposée par les plateformes téléphoniques et par les agences Meilleurtaux. Meilleurtaux estime pouvoir disposer fin 2009 d'un réseau d'une centaine de franchisés assurant ainsi une couverture de l'ensemble du territoire national.

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

L'augmentation du taux de concrétisation et de la rentabilité passera par :

- une augmentation mécanique de la rentabilité, du fait de la montée en puissance de la plateforme du Havre et de l'arrivée à maturité progressive des agences. Ainsi en 2008, la proportion d'agences de moins d'un an d'existence devrait être de 10 % contre 50 % en 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.

5.4.2 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.

5.4.2.1 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.

5.4.2.2 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.

5.5 DESCRIPTION DÉTAILLÉE DES ACTIVITÉS DE LA SOCIÉTÉ

5.5.1 Le courtage en crédit immobilier

5.5.1.1 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 plateformes téléphoniques, soit au travers du réseau d'agences Meilleurtaux.

Les conseillers des plateformes 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).

5.5.1.2 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 2007, le nombre de pages vues s'est élevé à 31 238 382, et le nombre de visiteurs uniques a atteint le nombre de 8 925 252. 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 31 décembre 2007, la Société employait 75 télé-conseillers répartis sur les sites de La Défense (50) et du Havre (25). Une cellule back-office créée au Havre début 2007 vient compléter l'équipe des télé-conseillers.

5.5.1.3 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 document de référence 47 implantations, dont 16 en Île-de-France :

Passée de 3 agences en 2002 à 47 à fin 2007, la Société a ralenti son rythme de développement avec l'ouverture de 5 nouvelles agences et la fermeture par regroupement de 3 agences soit une création nette de 2 agences en 2007. .

Le traitement des dossiers déposés en agence diffère de celui des dossiers traités par l'intermédiaire des plateformes 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.

Fin 2007, Meilleurtaux employait 265 conseillers financiers en agence (contre 278 à fin 2006 et 190 fin 2005).

Évolution du nombre d'agences et de conseillers

	2003	2004	2005	2006	2007
Nombre d'agences	5	18	32	45	47
Variation.....	67 %	260 %	78 %	41%	4 %
Nombre de conseillers	35	117	190	278	265
Variation.....	75 %	234 %	62 %	45 %	-4,7 %

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 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 12 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.

5.5.1.4 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 65 à fin décembre 2007 contre 35 fin 2006.

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 ;
 - 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 "mystère" 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 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, 12%, 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.

5.5.2 Les partenaires

5.5.2.1 Les partenaires bancaires

Meilleurtaux a noué des partenariats avec la quasi-totalité des banques actives dans le domaine du crédit immobilier en France. Fin 2007, Meilleurtaux compte plus de 110 partenaires bancaires, parmi lesquels notamment les groupes Banques Populaires, BNP Paribas, Caisse d'Épargne, 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.

5.5.2.2 Les prescripteurs

Au-delà des deux principaux canaux de distribution de son offre de services que constituent les plateformes 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.

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.

5.5.3 Les autres services offerts par Meilleurtaux

5.5.3.1 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.

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 2,3 millions d'euros de revenus pour Meilleurtaux en 2007, contre 1,8 millions d'euros au en 2006.

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 plateformes 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.

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.

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 plateformes téléphoniques et par les agences Meilleurtaux.

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.

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.

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

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).

5.5.3.2 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.

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.

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).

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 calelottes financières : Le client est mis en mesure de faire ses propres calculs, grâce à des outils qui lui permettent de faire des simulations.

5.5.3.3 Réseau informatique et sécurité

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

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 (hardware), 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.

5.6 RÉGLEMENTATION APPLICABLE AUX ACTIVITÉS DE LA SOCIÉTÉ

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.

6. FACTEURS DE RISQUE

Les investisseurs sont invités à prendre en considération l'ensemble des informations figurant dans le présent document de référence, 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 l'enregistrement du présent document de référence, comme étant susceptibles d'avoir un effet défavorable significatif sur la Société, son activité, sa situation financière, ses résultats ou ses perspectives.

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.

6.1 RISQUES PROPRES À LA SOCIÉTÉ

6.1.1 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 2007, le chiffre d'affaires est passé de 5,5 millions d'euros à 50 millions d'euros. Quant aux effectifs, ils sont passés de 43 personnes au 1^{er} janvier 2003 à 581 au 31 décembre 2007. A fin mai les effectifs s'établissent à 555.

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 et 3 en 2007. Fin 2007 le réseau compte 47 agences. A fin mai, le le réseau compte 49 agences. Il n'est pas prévu d'ouvrir de nouvelles agences en 2008.

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. En 2007 une quinzaine d'agences présentaient des difficultés de recrutement ce qui a amené la Société en 2008 à marquer une pause dans le développement pour privilégier l'optimisation du réseau.

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.

Enfin le ralentissement du marché immobilier constaté en 2008 incite à limiter les investissements de croissance.

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

6.1.2 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 en 2007, le réseau bancaire le plus important pour la Société représentait 19, % des encours de crédits apportés par Meilleurtaux, et les cinq réseaux bancaires les plus importants représentaient ensemble 68 % des encours.

6.1.3 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 fin 2007, 65 contrats de franchise ont été signés (35 fin 2006). La Société prévoit la signature d'une vingtaine de contrats en 2008. A fin mai 2008 le nombre de franchisés s'élève à 75. Fin 2009 le réseau devrait compter 100 franchisés.

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 plateformes 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.

6.1.4 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 œuvre 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.

6.1.5 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.

6.1.6 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 dégageant 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.

6.2 RISQUES RELATIFS AU SECTEUR D'ACTIVITÉ DE LA SOCIÉTÉ

6.2.1 Risques relatifs à l'évolution du marché immobilier en France

L'activité de la Société est entièrement réalisée en France. Les prix de l'immobilier ont progressé de 102 % entre 2000 et 2007, réduisant la capacité d'achat d'un particulier de 71 M2 à 48 M2 pour des mensualités de 1 000 euros en 2007. Pour la première fois en 2007 la capacité d'emprunt des particuliers a baissé de 2,2 %, la moindre hausse des prix est ainsi compensée par une détérioration de la capacité d'emprunt. La capacité d'emprunt des particuliers est conditionnée d'une part par la hausse des prix de l'immobilier, et d'autre part par la variation des taux d'intérêt. Le renversement de tendance du à la hausse des taux d'intérêt en 2006 et en 2007 et à la poursuite de la hausse des prix a un impact significatif sur le marché immobilier. La hausse des prix est ainsi la plus faible en 2007 depuis 6 ans, les tendances des derniers mois de l'année 2007 montrent un net ralentissement de la hausse des prix et également du volume des transactions. Il est probable que cette évolution va se poursuivre en 2008 ainsi qu'en 2009, plusieurs scénarios d'évolution sont envisagés, depuis les scénarios optimistes de stabilisation ou de légère baisse (environ 5 %) jusqu'à des scénarios de baisse plus forte d'environ 15 % que prévoient certains spécialistes (ex : cabinet Xerfi).

Par ailleurs, 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.

6.2.2 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.

6.2.3 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 ;
- 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.

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

6.3 RISQUES RÉGLEMENTAIRES ET JURIDIQUES

6.3.1 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.

6.3.2 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 pourrait 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.

6.3.3 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.

6.4 AUTRES RISQUES

6.4.1 Risques liés à la concentration du capital

Fin 2007, la holding Otérom constituée de MACIF, MAIF, Nexity et les Caisses d'Epargne détenait plus de 90% du capital social et des droits de vote de la Société. Ces actionnaires ou leurs représentants sont également membres du conseil d'administration. 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.

6.4.2 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.

6.4.3 Risques de change

La Société n'est pas exposée 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 libellées en euros.

6.4.4 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 pourraient 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 31 décembre 2007 ainsi que la trésorerie de la société au 31 décembre 2007.

Dettes financières

Ventilation par échéance	Au 31/12/2007	De 0 à 1 an	De 1 à 5 ans
Établissements de crédit	5 757 122	1 965 060	3 792 062
Intérêts courus.....	31 320	31 320	0
Dettes financiers diverses	2 763	2 763	0
Passifs financiers	5 791 205	1 999 143	3 792 062
Dettes de crédit-bail	471 039	249 583	221 456
Position nette avant et après gestion	6 262 244	2 248 726	4 013 518

Trésorerie

	Au 31/12/2007	Au 31/12/2006
Sicav de trésorerie.....	289 427	1 652 663
Comptes-courant bancaires.....	8 164 257	7 326 236
TOTAL	8 453 685	8 978 899

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, 6,3 millions d'euros, est égale à la position nette après gestion.

L'analyse de la sensibilité au risque de taux effectuée au 31 décembre 2007 permet de conclure qu'une hausse de 1 % des taux d'intérêts aurait un impact positif de 21 914 euros.

6.4.5 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 quatre lignes de crédit confirmées, pour des montants de 1 million d'euros avec la Société Générale, de 1 million d'euros avec BNP Paribas, de 2 millions d'euros avec le CIC et 1,5 millions d'euros avec la Société Générale. Les deux premières lignes expirent en décembre 2009, la troisième expire en juin 2010 et la dernière en mars 2011. Le taux d'intérêt est de 3,05 % fixe pour les 2 premières, de 3,50 % fixe pour la troisième et de 4,00% pour la dernière..Au 31 décembre 2007, ces lignes ont été tirées à hauteur de 100 %. La Société ne dispose pas d'autres lignes de crédit confirmé. Au 31 décembre 2007, les passifs financiers de la Société arrivant à échéance en 2008 s'élèvent à 2,0 millions d'euros, et la trésorerie s'élève à 8,5 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 garantit 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 œuvre 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.

Au 31 décembre 2007 tous les covenants sont respectés.

6.4.6 Risques actions

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

6.4.7 Risques liés aux engagements hors-bilan

La Société n'a pas d'engagements hors bilan à l'exception du droit individuel à la formation (DIF)

6.4.8 Risques 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.

Les facteurs de risques qui peuvent influencer de façon sensible sur l'activité de la Société sont développés au chapitre 6 "*Facteurs de risque*" de la Partie I du présent document de référence.

Les compléments suivants sont ajoutés :

6.4.9 Risques liés à la cotation des actions sur un marché réglementé

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 ;
- les fluctuations de marché.

6.5 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	31/12/2008	10 % et 1 500 €max	300 000
Multirisques locaux ⁽²⁾	Generali	31/12/2008	10 % et 1 500 €max	entre 62 000 et 197 000 par agence
Responsabilité civile entreprise	ACP/GAN	31/12/2008	entre 7 624 et 15 000 €	2 000 000
Garantie financière courtage agences.....			Intermédiaire d'Assurance : 2 286 €minimum	Intermédiaire d'Assurance : 1 525 000
	AFU Lloyds	31/12/2008	Agent immobilier : 10 % et 1 500 €max	Agent immobilier : 152 450
Garantie financière transactions immobilières	Covéa	31/12/2008	0	30 000
Responsabilité civile dirigeant.....	AIG	31/12/2008	0	2 000 000

(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 2007 au titre de ses polices d'assurance s'est élevé à 0,15million 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.

7. 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 rapport doivent être lues avec l'ensemble du présent document de référence et notamment les états financiers consolidés de la Société et les notes annexes figurant au chapitre 1 de la Partie II du présent document de référence.

7.1 PRESENTATION GENERALE

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 plateformes 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 2006, Meilleurtaux a enregistré un chiffre d'affaires consolidé de 45,5 millions d'euros, un résultat opérationnel consolidé de 2,9 millions d'euros et un résultat net consolidé de 1,4 millions d'euros.

En 2007, la Société a poursuivi le développement de son réseau de franchisés pour servir les agglomérations entre 50 000 et 100 000 habitants en le faisant passer de 35 à fin 2006 à 65 fin 2007.

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.

7.2 PRINCIPAUX FACTEURS AYANT UNE INCIDENCE SUR LES RESULTATS

7.2.1 Chiffre d'affaires

7.2.1.1 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 plateformes téléphoniques,
- des conseillers en agences,
- des franchisés.

Les agences sont partiellement alimentées par les plateformes 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 :

	2007		2006	
	En millions d'euros	en %	en millions d'euros	en %
Agences ⁽¹⁾	35,3	70,6	32,4	71,2
Provenant de :				
Direct (prospection).....	10,1	20,2	9,4	20,6
Apporteurs (prescription).....	8,8	17,6	6,4	14,1
Site Internet.....	16,4	32,8	16,6	36,5
Plateformes téléphoniques.....	10,5	21,0	10,6	23,3
Franchisés.....	1,3	2,6	1,0	2,2
Autres.....	2,9	5,8	1,5	3,3
Total	50,0	100	45,5	100,0

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

Les deux principaux canaux de distribution sont les plateformes téléphoniques et les agences, qui représentent en 2007 91,6 % des produits des activités ordinaires réalisé par la Société.

Le chiffre d'affaires généré, directement ou indirectement, par Internet se décompose donc en deux catégories. En 2007, 21,0 % des produits des activités ordinaires proviennent directement de dossiers traités de bout en bout par les plateformes téléphoniques, et 32,8 % des produits des activités ordinaires proviennent de dossiers Internet traités en agences. Internet a ainsi été à l'origine en 2007 de 53,8 % des produits des activités ordinaires de la Société contre 60,0% en 2006.

Le chiffre d'affaires généré par les franchisés résulte du paiement par ces derniers d'un droit d'entrée, de 30 000 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), 60% des produits de l'activité franchises provient encore des droits d'entrée.

La catégorie Autres correspond essentiellement aux activités rattachées directement au siège (crédit à la consommation et en restructuration de crédit, conseil en patrimoine).

7.2.1.2 Les services

Le chiffre d'affaires de la Société est généré principalement par son activité dans le courtage en crédit immobilier, qui a représenté 94,2 % des produits des activités ordinaires en 2007 contre 92,3 % en 2006. Les autres activités (courtage en crédit à la consommation et en restructuration de crédit, conseil en patrimoine) ne représentent donc, toutes confondues, que 5,8 % des

produits des activités ordinaires en 2006 contre 7,7 % en 2006. Ces autres activités ont, pour la plupart, débuté en 2006, et leur contribution au chiffre d'affaires reste faible.

Le tableau ci-après présente une analyse des produits des activités ordinaires générés par les différents services offerts par la Société au cours des exercices 2007 et 2006.

	2007		2006	
	en millions d'euros	en %	en millions d'euros	en %
Courtage en crédit immobilier	45,3	90,6	42,0	92,3
<i>dont commissions bancaires</i>	36,2	72,4	34,1	
<i>frais de dossier</i>	8,7	17,4	7,9	17,4
<i>commissions franchisés</i>	0,4	0,8	-	-
Assurance emprunteur	2,3	4,6	1,8	3,9
Franchisés (droits d'entrée)	0,9	1,8	1,0	2,2
Commissions en immobilier défiscalisé	0,2	0,4	0,3	0,6
Commissions en restructuration de crédit	0,7	1,4		
Autres	0,6	1,2	0,4	0,8
Total	50,0	100,0	45,5	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 et des frais de dossier payés directement par les emprunteurs.*

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 463 043 en 2007 (+29 % par rapport à 2006) et s'était élevé à 370 681 en 2006 (+22 % par rapport à 2005). Le nombre de dossiers totaux (Site et hors Site) transmis ensuite aux banques s'élève à 100 928 en 2007 (+ 6 % par rapport à 2006) et s'était élevé à 95 515 en 2006 (+ 21 % par rapport à 2005). 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 23 715 en 2006 et à 23 659 en 2007, soit un taux de concrétisation sur nombre de dossiers envoyés en banque de 25 % en 2006 et 23,4 % en 2007. Ces taux sont stables en 2008.

Le tableau ci-après présente une analyse du taux de concrétisation pour 2006 et 2007 par canal de distribution.

	2007	2006	2005
Agences			
Dossiers transmis*	36 111	34 542	22 049
Dossiers facturés**	16 129	14 969	8 725
Taux de concrétisation	44,7 %	43,3 %	39,6 %
Plateformes téléphoniques			
Dossiers transmis	64 817	60 973	57 079
Dossiers facturés	7 530	8 746	5 363
Taux de concrétisation	11,6 %	14,3 %	9,4 %

Total

Dossiers transmis	100 928	95 515	79 128
Dossiers facturés	23 659	23 715	14 088
Taux de concrétisation	23,4 %	24,8 %	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 plateformes téléphoniques car les conseillers en agence montent eux-mêmes le dossier et le présentent directement à la banque alors que les téléconseillers 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.

	(en euros)	2007	2006	2005
Agences		185 000	181 000	172 000
Plateformes téléphoniques		135 000	131 000	126 000
Moyenne		170 000	165 000	158 000

- *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%. 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 commence à générer en 2007 un montant significatif de commissions (30% du chiffre d'affaires total) L'évolution de ces commissions dépendra des mêmes facteurs cités ci-dessus.

(ii) *Assurance emprunteur* En 2007, 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 se sont élevés à 2,3 millions d'euros en 2007, contre 1,8 millions d'euros en 2006, soit respectivement 4,6 contre 4,0 % du produit des activités ordinaires.

En ce qui concerne le contrat Premium Emprunteur, 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. Il n'y a aucun risque pour Meilleurtaux en cas de perte éventuelle.

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 plateformes téléphoniques (environ 30 % 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. En 2007, ces revenus s'élèvent à 0,9 millions d'euros, soit 1,8 % 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 0,3 millions d'euros en 2006, et 0,2 millions d'euros en 2007, soit respectivement 0,6 % et 0,4 % 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

7.2.1.3 Autres produits

Les autres produits sont essentiellement constitués des reprises sur provisions pour créances douteuses et par des subventions reçues dans la création de la plateforme du Havre. Ils s'élèvent globalement à 0,5 millions d'euros en 2007 contre 0,4 millions en 2006.

7.2.1.4 Étendue géographique

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

7.2.2 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.

7.2.2.1 Charges de personnel

Pour l'exercice 2007, les charges de personnel ont représenté 55,5 % des produits des activités ordinaires (58,4 % en 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 31 décembre 2007, la Société employait 581 personnes, dont 333 conseillers (265 dans les agences, 68 sur les plateformes). 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 agence s'élève à 2 453 euros contre 2 610 euros en 2006. En 2007, la part variable de la rémunération a représenté 20,5 % de la masse salariale totale de la Société.

7.2.2.2 Charges externes

Pour l'exercice 2007, les charges externes ont représenté 26,7 % des produits des activités ordinaires contre 25,8 % en 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 de locaux principalement liés au réseau d'agences, qui représentent 9,0 % des produits des activités ordinaires en 2007 contre 7,0 % en 2006, incluent principalement le coût des locaux des agences.

Les frais de publicité, qui représentent 7,1 % des produits des activités ordinaires en 2007 contre 8,4 % en 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 5,5 % des produits des activités ordinaires en 2007 contre 4,7 % hors honoraires liés au transfert sur l'Eurolist en octobre 2006, 6,5 % avec honoraires Eurolist, résultent des honoraires prescripteurs, des honoraires juridiques ainsi que des frais de négociation générés par les ouvertures d'agence.

Enfin, les frais de télécommunications et postaux représentent 2,4 % des produits des activités ordinaires en 2007 contre 2,6 % en 2006.

7.2.2.3 Autres charges opérationnelles

Pour l'exercice 2007, les autres charges opérationnelles ont représenté 7,0 % des produits des activités ordinaires contre 6,6 % en 2006. Ces lignes regroupent 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 des agences et de l'effectif moyen.

7.2.3 Autres charges et produits

Pour l'exercice 2007, les autres charges et produits sont non significatives contre 1,8 % des produits des activités ordinaires en 2006 (frais de transfert sur Eurolist).

7.2.4 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. Une grande partie des coûts indirects (fonctions support) est répartie au prorata des coûts de personnel. Les coûts indirects de marketing sont répartis au prorata du chiffre d'affaires en fonction de l'origine 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 plateformes téléphoniques pour 2007 et 2006.

	2007			2006		
	Agences	Plateformes	Autres	Agences	Plateformes	Autres
Produits des activités ordinaires.....	35,3	10,6	4,0	32,4	10,6	2,5
Charges opérationnelles	-34,9	-8,5	-3,1	-31,1	-8,7	-2,9
Marge opérationnelle.....	0,4	2,1	0,9	1,3	1,9	-0,4
%.....	1,2 %	19,3 %		4,1 %	18,3 %	-

La marge opérationnelle du réseau d'agences reste très inférieure à celle des plateformes 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.

7.2.5 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 les exercices 2007, 2006 et 2005.

(en millions d'euros)	2007	%	2006	%	2005	%
1 ^{er} trimestre.....	11,4	23 %	9,3	20 %	4,0	15 %
2 ^{ème} trimestre.....	12,7	25 %	11,9	26 %	5,9	23 %
Semestre 1	24,1	48 %	21,2	47 %	10,0	38 %
3 ^{ème} trimestre.....	13,5	27 %	12,3	27 %	7,2	28 %
4 ^{ème} trimestre.....	12,4	25 %	12,0	26 %	9,0	34 %
Semestre 2	25,9	52 %	24,3	53 %	16,2	62 %
Total	50,0	100 %	45,5	100 %	26,2	100 %

7.2.6 Impôt sur les bénéfices

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

7.3 COMPARAISON DES EXERCICES 2006 ET 2005 (NORMES IFRS)

7.3.1 Produits des activités ordinaires

Le tableau ci-après présente les produits des activités ordinaires pour les exercices clos les 31 décembre 2006 et 2005.

(en millions d'euros)	2006	2005
-----------------------	------	------

Produits des activités ordinaires.....	45,5	26,2
Agences	32,4	19,1
provenant de :		
Prospection.....	9,4	5,3
Prescription	6,4	2,4
Site Internet.....	16,6	11,4
Plateformes téléphoniques	10,6	6,4
Franchisés	1,0	0
Autres	1,5	0,7

En 2006, le produit des activités ordinaires de la Société a atteint 45,5 millions d'euros, contre 26,2 millions d'euros en 2005, ce qui représente une hausse de 19,3 millions d'euros, soit une augmentation de 74 %.

Le nombre de dossiers transmis aux banques a atteint 95 515 en 2006 contre 79 128 en 2005 et le taux de concrétisation est passé de 18 % en 2005 à 25 % en 2006.

La croissance des produits des activités ordinaires résulte principalement de l'augmentation du nombre de dossiers facturés, qui a atteint 23 715 en 2006 contre 14 088 en 2005 ce qui représente une hausse de 68 %.

Nombre de dossiers facturés	2006	2005	Variation
Agences	14 969	8 725	+72 %
Internet	8 746	5 363	+63 %
Total	23 715	14 088	+68 %

Au cours de l'année 2006, le nombre d'agences est passé de 32 à 45, et le nombre de conseillers en agences de 190 à 278.

7.3.2 Charges opérationnelles

Le tableau ci-après présente les charges opérationnelles pour les exercices clos les 31 décembre 2006 et 2005.

(en millions d'euros)	2006	2005
Charges de personnel.....	26,6	15,2
Charges externes	11,7	5,7
<i>Dont</i>		
<i>Locations et frais de locaux</i>	3,2	2,0
<i>Publicité</i>	3,8	1,2
<i>Honoraires</i>	2,1	0,8
<i>Télécommunications</i>	1,2	0,8
<i>Transports et déplacements</i>	0,7	0,4
<i>Achats divers</i>	0,7	0,4
Autres charges opérationnelles	3,0	1,7
Dotation aux amortissements et provisions.....	1,7	1,3
Total	40,0	23,9

En 2006, les charges de personnel ont atteint 26,6 millions d'euros, soit 58 % du produit des activités ordinaires, contre 15,2 millions d'euros et également 58 % du produit des activités ordinaires en 2005, ce qui représente une hausse de 11,4 millions d'euros, soit une augmentation de 75 %.

Cette croissance résulte principalement du développement rapide du réseau d'agences de la Société. L'effectif moyen (équivalent temps-plein) s'élève à 537 personnes contre 271 personnes en 2005 soit une augmentation de 98 %.

En 2006, les charges externes ont atteint 11,7 millions d'euros, soit 25,7 % du produit des activités ordinaires, contre 5,7 millions d'euros et 21,7 % du produit des activités ordinaires en 2005. Ceci représente une hausse des charges externes de 6,0 millions d'euros, soit une augmentation de 105,2 %. Cette hausse résulte principalement (i) du développement rapide du réseau d'agences de la Société, passé à 45 agences au 31 décembre 2006 contre 32 agences au 31 décembre 2005, et (ii) du triplement des dépenses de publicité de la Société, lié à l'intensification des dépenses marketing (partenariats Internet notamment) et de la réalisation d'une campagne de publicité télévisée au 3^{ème} trimestre 2006.

En 2006, les autres charges opérationnelles ont atteint 3,0 millions d'euros contre 1,7 millions d'euros en 2005, ce qui représente une hausse de 1,3 millions d'euros, soit une augmentation de 75 %. Cette évolution est liée à l'évolution de la taxe sur les salaires et de la taxe professionnelle.

En 2006, la dotation aux amortissements et provisions de la Société a atteint 1,7 millions d'euros contre 1,3 millions d'euros, en 2005, ce qui représente une hausse de 0,4 millions d'euros, soit une augmentation de 31 %. En 2006, les dotations aux provisions consistent en 0,3 millions d'euros pour dépréciation de créances et 0,4 millions d'euros pour risques d'exploitation correspondant essentiellement aux litiges prud'homaux.

7.3.3 Résultat opérationnel

Le résultat opérationnel est en hausse de 0,4 millions d'euros et atteint 2,9 millions d'euros en 2006 à comparer à 2,5 millions d'euros en 2005, soit une hausse de 16 %. La marge opérationnelle s'élève à 6,4 % en 2006, à comparer à 9,5 % en 2005. Ce recul ponctuel en 2006 est lié au très important programme d'investissements 2006 avec un démarrage de la plateforme du Havre plus lent que prévu.

Le résultat opérationnel du réseau des agences s'élève à 1,3 millions d'euros, soit une marge opérationnelle de 4,1 %. Le résultat d'exploitation des plateformes s'élève à 1,9 millions d'euros, pour une marge opérationnelle de 18,3 %. Il est renvoyé à la note 22 des Comptes IFRS.

7.3.4 Résultat financier

En 2006, les revenus de placements de la Société ont atteint 195 192 euros, contre 52 921 euros en 2005. En 2006, le coût de financement de la Société a atteint 110 214 euros, contre 28 180 euros en 2005.

7.3.5 Autre charges et produits

En 2006, les frais liés au transfert de Meilleurtaux sur Eurolist se sont élevés à 830 030 euros. Ils ont été traités sous cette rubrique afin de les isoler du résultat opérationnel.

7.3.6 Impôt sur les bénéfices

En 2006, l'impôt sur les bénéfices de la Société a atteint 0,7 millions d'euros, contre 0,9 millions d'euros en 2005, ce qui représente une diminution de 0,2 millions d'euros qui correspond à la diminution du bénéfice imposable.

7.3.7 Résultat net

Le résultat net s'élève à 1,4 millions d'euros (soit 3,1 % des produits des activités ordinaires) contre 1,5 millions d'euros en 2005 (5,9 %). Le résultat net par action s'élève à 0,42 euros contre 0,45 euros en 2005.

8. 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. Par ailleurs la Société possède 100% des parts de 2 SARL acquises en janvier 2007, IEMC Paris et IEMC Strasbourg, dont les effectifs ont été transférés chez Meilleurtaux et qui n'ont pas eu d'activité en 2007.

9. PROPRIETES IMMOBILIERES ET EQUIPEMENTS

La valeur brute totale des immobilisations corporelles de la Société s'élève au 31 décembre 2007 à 9,5 millions d'euros contre 8,0 millions d'euros au 31 décembre 2006.

La valeur nette totale des immobilisations corporelles de la Société s'élève au 31 décembre 2007 à 6,6 millions d'euros, soit 22,6 % du total du bilan consolidé au 31 décembre 2007 contre 6,4 millions d'euros qui représentaient 24,2 % du bilan consolidé au 31 décembre 2006.

Localisation des bureaux et des agences

Le tableau ci-dessous présente les implantations de Meilleurtaux par localisation, au 31 décembre 2007.

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 m²
Aix	9	01/02/2014	85
Aix (annexe)	8	01/03/2014	28
Angers	9	29/02/2016	115
Annecy	9	20/02/2015	113
Avignon	9	15/12/2014	148
Bayonne	9	31/07/2015	200
Bordeaux Mérignac	9	01/06/2014	280
Bordeaux Tourny	9	15/03/2013	150

Bourg la Reine	9	01/08/2013	288
Boulogne Billancourt.....	9	01/10/2015	220
Caen	9	17/05/2014	179
Cannes.....	9	16/01/2015	147
Clermont Ferrand	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 plateforme	9	01/02/2015	896
Le Havre agence.....	9	28/02/2016	90
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
Lyon Bellecour.....	9	01/03/2015	77
Lyon Tête d'Or	9	01/10/2013	260
Marseille Cannebière.....	9	15/09/2015	260
Marseille Prado	9	15/08/2013	225
Marseille Les Docks	9	31/05/2015	200
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 ⁽¹⁾	9	15/02/2009	219
Paris Daumesnil	9	15/03/2015	210
Paris Gobelins	9	01/03/2015	193
Paris La Défense ⁽²⁾	9	01/07/2015	1 302
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
Perpignan	9	31/12/2015	100
Rennes.....	9	07/02/2014	119
Ris Orangis	10	01/07/2015	120
Rouen	9	01/05/2014	160
Saint Germain en Laye	9	31/01/2016	162
Strasbourg Vosges.....	9	01/03/2014	186
Strasbourg La Wantzenau	6	31/08/2016	80
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
Valence	9	31/01/2016	200

(1) Siège social

(2) Siège administratif et plateforme téléphonique Paris

Il est renvoyé à la note 16 de l'annexe aux Comptes IFRS figurant au chapitre 20.1 de la Partie I du présent document de référence 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.

10. TRESORERIE ET CAPITAUX

10.1 PRESENTATION GENERALE

La Société génère chaque année une trésorerie d'exploitation susceptible de couvrir l'intégralité de ses dépenses d'investissement.

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 millions d'euros 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 1,4 millions d'euros en 2007, contre 1,1 million d'euros en 2006.

La Société dispose de quatre lignes de crédit confirmées, pour des montants de 1 million d'euros avec la Société Générale, de 1 million d'euros avec BNP Paribas, de 2 millions d'euros avec le CIC et 1,5 millions d'euros avec la Société Générale. Les deux premières lignes expirent en décembre 2009, la troisième expire en juin 2010 et la dernière en mars 2011. Le taux d'intérêt est de 3,05 % fixe pour les 2 premières, de 3,50 % fixe pour la troisième et de 4,00% pour la dernière. Au 31 décembre 2007, ces lignes ont été tirées à hauteur de 100 %. La Société ne dispose pas d'autres lignes de crédit confirmé. Au 31 décembre 2007, les passifs financiers de la Société arrivant à échéance en 2008 s'élèvent à 2,0 millions d'euros, et la trésorerie s'élève à 8,5 millions d'euros.

Trois 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 garantit 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 œuvre 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.

Au 31 décembre 2007 tous les covenants sont respectés.

La trésorerie nette de concours bancaires de la Société s'élève à 2,4 millions d'euros au 31 décembre 2007, à comparer à 4,7 millions d'euros au 31 décembre 2006. 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 78 jours contre 57 en 2006. La rémunération de l'agence et éventuellement du prescripteur qui ont généré la commission se fait normalement dans les 20 jours suivant la mise en place du financement.

10.2 COMPARAISON DES FLUX DE TRESORERIE DES EXERCICES 2007 ET 2006 (NORMES IFRS)

Le tableau ci-après présente le flux de trésorerie des exercices clos les 31 décembre 2007 et 2006.

(en millions d'euros)	2007	2006
Flux lié à l'exploitation.....	0,5	5,9
Flux lié aux investissements.....	-2,9	-5,9
Flux lié au financement.....	1,9	2,2
Variation de trésorerie	-0,5	2,2

La Société a enregistré une variation négative de trésorerie de 0,5 millions d'euros en 2007 contre une augmentation de 2,2 millions d'euros en 2006. Le montant de la trésorerie s'élevait à 8,5 millions d'euros au 31 décembre 2007, contre 9,0 millions d'euros au 31 décembre 2006.

Le flux lié à l'exploitation s'élève à 0,5 millions d'euros en 2007 à cause d'une augmentation importante du BFR de 3,6 millions d'euros, contre un flux d'exploitation positif de 5,9 millions d'euros en 2006.

10.3 COMPARAISON DES FLUX DE TRESORERIE DES EXERCICES 2006 ET 2005 (NORMES IFRS)

Le tableau ci-après présente le flux de trésorerie des exercices clos les 31 décembre 2006 et 2005.

(en millions d'euros)	2006	2005
Flux lié à l'exploitation.....	5,9	3,2
Flux lié aux investissements.....	-5,9	-3,0
Flux lié au financement.....	2,2	5,2
Variation de trésorerie	2,2	5,4

La Société a dégagé une trésorerie positive de 2,2 millions d'euros en 2006 alors qu'elle était de 5,4 millions en 2005. Le montant de la trésorerie s'élevait à 9 millions d'euros au 31 décembre 2006, contre 6,8 millions d'euros au 31 décembre 2005.

Le flux lié à l'exploitation s'élève à 5,9 millions d'euros en 2006, contre 3,2 millions d'euros en 2005.

10.4 OBLIGATIONS CONTRACTUELLES

Le tableau ci-après présente les obligations contractuelles au 31 décembre 2007

(en millions d'euros)	Total	2008	2009	2010	2011	> 2011
Provisions.....	0,4	0,4				
Emprunts et dettes financières.....	5,8	2,0	2,1	1,3	0,3	
Dettes de crédit-bail.....	0,5	0,2	0,1	0,1	0,1	
Fournisseurs.....	2,6	2,6				
Autres dettes courantes.....	6,6	6,6				
Total.....	15,9	11,8	2,2	1,4	0,4	0,0

10.5 OBLIGATIONS HORS BILAN

Droit Individuel à la Formation (DIF)

Les Droits Individuels à la Formation acquis par les salariés présents dans l'entreprise au 1^{er} février 2008 s'élevaient à 20 286 heures au 31/12/2007.

La société n'a pas d'autres engagements donnés ni engagements reçus au 31 décembre 2007.

11. RECHERCHE ET DEVELOPPEMENT, BREVETS ET LICENCES

11.1 RECHERCHE ET DÉVELOPPEMENT

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 4 ans, Meilleurtaux développe en interne l'intégralité de son système informatique. Plus de 80 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 CEGID).

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 pour 747 226 euros et les investissements pour 347 012 euros s'est élevé globalement en 2007 à 1 094 238 euros 477 317 euros en 2006. 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 736 500 euros ont ainsi été activés en 2007 contre 180 000 euros en 2006.

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,
- Le développement d'applications correspondant aux besoins de la diversification (marque blanche, restructuration de crédit, ...)

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 applications 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

Premium Santé

Premium Prévoyance

Premium Habitation

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 œuvre 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.

PARTIE II

COMPTES 2007, RAPPORT DE GESTION ET INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES

NOTE PRELIMINAIRE SUR LA PRESENTATION DES COMPTES

Les développements qui suivent présentent des informations financières consolidées de la Société préparées conformément aux normes IFRS.

La Société a effectué en 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 à 0,2 millions 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 1 de la Partie II du présent document de référence. 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.

1. COMPTES CONSOLIDES 2007 AVEC COMPARATIF 2006 ET 2005 (NORMES IFRS)

1.1 COMPTES DE RESULTAT CONSOLIDES COMPARES 2007 – 2006 - 2005

(en euros)	Note n°	31/12/2007	31/12/2006	31/12/2005
Opérations courantes				
Produits des activités ordinaires	3	49 964 156	45 492 322	26 217 718
Autres produits.....		319 637	427 550	165 300
Charges externes	4	-13 362 195	-11 745 402	-5 674 469
Charges de personnel.....	5	-27 711 993	-26 550 203	-15 180 470
Dotation aux amortissements et provisions	6	-2 245 234	-1 708 904	-1 299 498
Autres charges opérationnelles.....	7	-3 556 807	-3 022 511	-1 731 081
Résultat opérationnel		3 407 565	2 892 852	2 497 500
Revenus des placements	8	271 606	195 192	52 921
Coût de financement.....	8	-291 082	-110 214	-28 180
Autres charges et produits.....	9	-18 284	-821 494	-1 787
Résultat avant impôt		3 369 806	2 156 337	2 520 454
Impôt sur les bénéfices	10	-1 082 534	-726 830	-983 312
Résultat net des activités courantes		2 287 272	1 429 507	1 537 142
Activités abandonnées				
Résultat net des activités abandonnées			0	0
Résultat net		2 287 272	1 429 507	1 537 142
Résultat net par action	11	0,67	0,42	0,45
Résultat net dilué par action		0,67	0,42	0,45
Résultat des activités courantes par action.....		0,67	0,42	0,45
Résultat dilué des activités courantes par action		0,67	0,42	0,45
Résultat des activités abandonnées par action.....		0,00	0,00	0,00
Résultat dilué des activités abandonnées par action		0,00	0,00	0,00

1.2 BILANS CONSOLIDES COMPARES 2007 - 2006 - 2005

Actif	Note n°	31/12/2007	31/12/2006	31/12/2005
-------	---------	------------	------------	------------

Actif non courant	12	10 085 379	8 692 465	4 315 596
Écarts d'acquisition		133 232	133 232	133 232
Autres immobilisations incorporelles		2 517 719	1 472 557	350 813
Immobilisations corporelles		6 583 817	6 371 213	3 204 193
Actifs financiers non courant		124 042	5 532	15 541
Dépôts de garantie		726 569	673 976	397 172
Impôts différé actif		0	35 955	214 645
Actif courant	13	19 047 535	17 728 124	12 516 431
Clients		9 408 489	7 761 072	5 193 969
Autres créances		1 185 362	988 153	558 464
Trésorerie		8 453 685	8 978 899	6 763 998
Total		29 132 914	26 420 589	16 832 027
Passif				
Capitaux propres	14	13 242 862	10 811 151	9 097 482
Capital		544 645	543 721	541 320
Réserves.....		10 410 945	8 837 923	7 019 020
Résultat net part du groupe.....		2 287 272	1 429 507	1 537 142
Capitaux propres part du groupe.....		13 242 862	10 811 151	9 097 482
Intérêts minoritaires		0	0	0
Passif non courant		4 057 596	2 857 124	1 676 610
Engagements de retraite	15	24 073	10 718	3 555
Dettes de crédit-bail non courantes	16	221 456	220 250	231 315
Passifs financiers non courants	16	3 792 062	2 626 156	1 441 740
Impôt différé passif.....	17	20 004	0	0
Passif courant		11 832 456	12 752 314	6 057 935
Dettes fournisseurs	18	2 607 326	4 198 414	1 590 977
Autres dettes courantes	19	6 976 403	7 155 377	3 837 596
Dettes de crédit-bail courantes.....	16	249 583	299 491	222 735
Passifs financiers courants.....	16	1 999 144	1 099 032	406 627
Total		29 132 914	26 420 589	16 832 027

TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

	Nombre d'actions	Capital	Primes	Autres réserves et résultat	Part du groupe	Intérêts minoritaires	Capitaux propres
Capitaux propres au 31-12-2003	3 073 600	468 567	5 877 149	-2 931 140	3 414 576	0	3 414 576
Impact IFRS ⁽¹⁾				0			
Capitaux propres corrigés	3 073 600	491 776	5 853 940	-2 931 140	3 414 576	0	3 414 576
Augmentation de capital		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	3 898 554	0	3 898 554
Impact IFRS ⁽¹⁾				19 321			
Capitaux propres corrigés	3 073 600	491 776	5 853 940	-2 427 841	3 917 875	0	3 917 875
Augmentation de capital ..	309 650	49 544	3 582 921				
Dividendes.....				0			
QP minoritaires dans les réserves				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	7 825 147	0	7 825 147
Résultat 2005				1 537 142			
Capitaux propres au 31-12-2005	3 383 250	541 320	9 436 861	-880 699	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 76
Augmentation de capital ..	18 625	2 980	413 456				
Impact élimination actions propres	-3 619	-579	-131 695				
Résultat 2006.....				1 429 507			
Capitaux propres au 31-12-2006	3 398 256	543 721	9 718 622	548 808	10 811 151	0	10 811 151
Augmentation de capital ..	5 875	940	114 623				
Impact élimination actions propres	-99	-16	28 892				

Résultat 2007

2 287 272

Capitaux propres au 31-12-2007 **3 404 032** **544 645** **10 410 945** **2 287 272** **13 242 862** **0** **13 242 862**

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

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. Il n'y a pas d'écart de conversion chez Meilleurtaux

1.4 FLUX DE TRESORERIE COMPARES 2007 - 2006 – 2005 (NORMES IFRS)

FLUX DE TRÉSORERIE	31/12/2007	31/12/2006	31/12/2005
Résultat net consolidé.....	2 287 272	1 429 507	1 537 142
Élimination de la charge d'IS théorique.....	55 959	178 689	983 312
Dotation aux amortissements	1 587 704	1 045 234	491 672
Variation des provisions	70 481	596 042	299 727
Plus ou moins-values sur cessions d'immobilisations.....	58 847	0	0
Capacité d'autofinancement	4 060 263	3 249 472	3 311 853
Variation du BFR.....	-3 571 070	2 629 846	-52 613
Flux lié à l'exploitation	489 193	5 879 317	3 259 240
Produit de cession des immobilisations.....	98 307	0	0
Acquisition d'immobilisations.....	-2 964 868	-5 629 849	-2 845 426
Dépôts de garantie.....	-52 593	-294 656	-162 153
Remboursement de dépôts de garantie.....	0	17 852	6 867
Investissements financiers en cours	0	0	-6 698
Flux lié aux investissements.....	-2 939 154	-5 906 653	-3 007 410
Augmentation de capital et primes.....	12 165	284 162	3 632 465
Nouveaux prêts accordés	-80 011	-17 407	-36 218
Remboursements de prêts	0	20 719	39 569
Dividendes.....	0	0	0
Nouveaux emprunts	3 820 775	2 836 589	1 805 052
Remboursements des emprunts	-1 828 182	-881 825	-216 408
Flux lié au financement	1 924 747	2 242 237	5 224 460
Variation de trésorerie	-525 215	2 214 901	5 476 290
Trésorerie début de période.....	8 978 899	6 763 998	1 287 708
Trésorerie fin de période.....	8 453 685	8 978 899	6 763 998

1.5 NOTES ANNEXES AUX COMPTES CONSOLIDES 2007

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, était le courtage en crédit hypothécaire. Depuis le 1^{er} janvier 2007, elle n'a plus d'activité. En 2006 Meilleurtaux a lancé un réseau de franchisés. En 2007 Meilleurtaux développe une activité de regroupement de crédits. Par ailleurs un holding (Otérom) composé les Caisses d'Epargne, de MACIF, Nexity, MAIF et Christophe Crémer a acquis 98% de Meilleurtaux. Meilleurtaux reste néanmoins coté sur Eurolist.

L'exercice clos le 31/12/2007 a 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 2006 et 2007 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). Le groupe Meilleurtaux a appliqué les nouvelles normes, amendements et interprétations approuvées par l'Union Européenne dont l'application est prescrite au 1^{er} janvier 2007 (et notamment IFRS 7 - Instruments financiers : Informations à fournir) et n'a pas anticipé celles dont l'application en 2007 n'est qu'optionnelle.

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 1 331 936 euros sur un solde total de créances de 10 740 423 euros au 31/12/2007 et de 902 851 euros sur un solde total de créances de 8 663 923 euros au 31/12/2006. 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 24 073 euros au 31/12/2007 et de 10 718 euros au 31/12/2006.

NOTE 1 - PERIMETRE DE CONSOLIDATION

La consolidation est réalisée à partir des comptes arrêtés couvrant la période du 1^{er} janvier au 31 décembre 2007.

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	2007	50,01 %	50,01 %	Consolidée par intégration globale
	2006	50,01 %	50,01 %	Consolidée par intégration globale

Par ailleurs la société Meilleurtaux détient, depuis janvier 2007, 100% des parts de deux SARL (IEMC et IEMC Paris) qui n'ont pas eu d'activité en 2007. Ces sociétés ne sont pas consolidées en raison de leur caractère non significatif.

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 composants 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 sa 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 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 31/12/2006. 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. Compte tenu des départs intervenus le nombre d'attributions s'élève à 6 730 actions à créer début 2008. Le Groupe 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 à 115 000 euros pour 2006 et 85 000 euros pour 2007.

- Provisions

Une provision est constituée lorsqu'il est probable qu'une sortie de ressources représentatives d'avantages économiques sera nécessaire pour éteindre une obligation née d'un événement passé et lorsque le montant de l'obligation peut être estimé de manière fiable. Le montant de cette obligation est actualisé pour déterminer le montant de la provision, dès lors que cette actualisation présente un caractère significatif.

- 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 7,2% 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 plateformes 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.

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 9,8%. Le chiffre d'affaires Agences progresse de 9,1% alors que les plateformes sont stables à 10,5 millions d'euros.

	2007	2006	2005
Commissions Plateforme	10 538 383	10 622 742	6 399 208
Commissions Agences.....	35 330 391	32 389 692	19 132 808
Autres.....	4 095 382	2 479 888	685 702
Total	49 964 156	45 492 322	26 217 718

NOTE 4 - CHARGES EXTERNES

Les charges externes représentent 27% du CA contre 26% en 2006. Elles progressent de 14% et s'analysent de la manière suivante :

	2007	2006	2005
Achats divers	749 959	729 432	424 474
Locations et frais de locaux.....	4 508 623	3 198 202	1 975 071
Honoraires	2 644 012	2 126 498	841 921
Publicité.....	3 537 899	3 795 933	1 161 086
Transports et déplacements	693 514	718 473	465 451
Télécommunications.....	1 226 069	1 176 864	806 466
Total	13 362 195	11 745 402	5 674 469

NOTE 5 - CHARGES DE PERSONNEL

Les frais de personnel représentent 55,7% du CA contre 58,4% en 2006. Ils progressent de 4,7% et s'analysent de la manière suivante :

	2007	2006	2005
Salaires.....	19 475 308	18 297 387	10 583 407
Charges sociales.....	8 236 685	8 252 816	4 597 063
Taux de charges sociales.....	42%	45 %	43 %
Total	27 711 993	26 550 203	15 180 470

Les charges de personnel incluent les cotisations aux organismes de retraite : régime général (5 184 384 euros au 31/12/2007) et régime complémentaire (1 393 220 euros au 31/12/2007).

Le taux de charges sociales baisse 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 85 000 euros en 2007. s.

Effectif moyen

Il s'agit de l'effectif équivalent temps-plein..

	2007	2006	2005
Cadres.....	99	79	46
ETAM	520	458	225
Total	619	537	271

Au 31/12/2007, l'effectif est de 581 personnes contre 617 fin décembre 2006 et 385 fin 2005.

NOTE 6 - DOTATIONS AUX AMORTISSEMENTS ET PROVISIONS

	2007	2006	2005
Dotation aux amortissements	1 587 704	1 045 234	491 672

Dotations aux provisions pour dépréciation de créances	445 834	298 373	528 158
Dotation aux provisions pour dépréciation d'immobilisations.....	0	0	173 880
Dotation aux provisions pour risques d'exploitation.....	211 696	365 297	105 788
Total	2 245 234	1 708 904	1 299 498

La dotation aux provisions pour risques d'exploitation correspond essentiellement à des litiges prud'homaux.

NOTE 7 - AUTRES CHARGES OPERATIONNELLES

	2007	2006	2005
Taxe sur les salaires.....	1 859 246	1 614 938	861 324
Taxe professionnelle.....	545 721	497 091	287 864
Taxe formation.....	250 684	264 951	168 424
Autres impôts.....	492 550	613 258	239 640
Autres charges.....	409 056	32 274	173 829
Total	3 556 807	3 022 512	1 731 081

NOTE 8 - RESULTAT FINANCIER

	2007	2006	2005
Revenus des placements.....	271 606	195 192	52 921
Coût du financement.....	-291 082	-110 214	-28 180
Solde	-19 476	84 979	24 741

NOTE 9 - AUTRES CHARGES ET PRODUITS

	2007	2006	2005
Autres produits.....	243 108	38 308	123 894
Autres charges.....	-261 390	-859 802	-125 681
Solde	-18 282	-821 494	-1 787

Les autres produits sont principalement constitués d'encaissements reçus sur créances irrécouvrables et du prix de vente d'immobilisations cédées. Les autres charges sont principalement constituées de la valeur nette comptable des immobilisations cédées et de coûts directs liés à l'opération d'acquisition des actions de Meilleurtaux par Otérom, la holding du groupe Caisse d'Epargne. En 2006, il s'agissait pour l'essentiel des coûts d'introduction sur Eurolist.

NOTE 10 - IMPOT SUR LES BENEFICES

Analyse de la charge / produit d'impôt

	2007	2006	2005
Impôt exigible	1 026 575	548 141	0
Consommation d'impôt différé actif	35 956	214 645	1 197 957
Solde d'impôt différé actif au 31 décembre	20 003	-35 956	-214 645
Charge totale d'impôt	1 082 534	726 830	983 312

Taux effectif d'impôt

	2007	2006	2005
Résultat avant impôt.....	3 369 806	2 156 337	2 520 454
Impôt calculé au taux courant.....	1 123 156	718 707	840 067
Effet sur l'impôt des différences temporaires.....	-40 622	8 122	143 245
Charge totale d'impôt.....	1 082 534	726 830	983 312
Taux effectif d'impôt	32,12%	33,71 %	38,00 %

NOTE 11 - RESULTAT PAR ACTION

	2007	2006	2005
Résultat net consolidé.....	2 287 272	1 429 507	1 537 142
Nombre d'actions en l'absence d'éléments dilutifs	3 404 032	3 398 256	3 383 250
Résultat net par action	0,67	0,42	0,45
Options d'achat ou de souscriptions	6 730	8 140	0
Nombre d'actions y compris les éléments dilutifs.....	3 410 762	3 406 396	3 383 250
Résultat net dilué par action	0,67	0,42	0,45

NOTES SUR LE BILAN ACTIF

NOTE 12 - ACTIF NON COURANT

Les mouvements de l'exercice sont détaillés dans les tableaux ci-dessous :

Écarts d'acquisition

	Au 31-12-2005	Augmentation	Diminution	Au 31-12-2006
Valeur brute.....	133 232			133 232
Amortissements – Dépréciation.....	0			0
Valeur nette.....	133 232			133 232
	Au 31-12-2006	Augmentation	Diminution	Au 31-12-2007
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'Omnicrotage 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 31-12-2006
Valeur brute.....	791 114	1 258 197	16 797	2 032 514
Amortissements – Dépréciation.....	440 301	120 808	1 153	559 956
Valeur nette.....	350 813	1 137 389	15 644	1 472 558
	Au 31-12-2006	Augmentation	Diminution	Au 31-12-2007
Valeur brute.....	2 032 514	1 344 238	0	3 376 752
Amortissements – Dépréciation.....	559 956	299 077	0	859 032
Valeur nette.....	1 472 558	1 045 161	0	2 517 719

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 31-12-2006
Valeur brute.....	4 181 012	4 371 652	510 853	8 041 811
Amortissements – Dépréciation.....	976 819	1 219 857	471 400	1 670 598
Valeur nette.....	3 204 193	3 151 795	39 453	6 371 213
	Au 31-12-2006	Augmentation	Diminution	Au 31-12-2007
Valeur brute.....	8 041 811	1 996 310	530 125	9 507 996
Amortissements – Dépréciation.....	1 670 599	1 288 834	35 254	2 924 178
Valeur nette.....	6 371 213	707 476	494 871	6 583 817

Le nombre d'agences est donc passé de 45 fin 2006 à 48 fin décembre 2007. La diminution de valeur brute comprend 425 679 euros de neutralisation d'immobilisations en cours au 31 décembre 2006.

Actifs financiers non courants

	Au 31-12-2005	Augmentation	Diminution	Au 31-12-2006
Titres de participation.....	0			0
Prêts.....	8 843	17 407	20 719	5 532
Immobilisations en cours.....	6 698		6 698	0
Total valeur brute.....	15 541	17 407	27 417	5 532
Amortissements – Dépréciation.....	0	0	0	0
Valeur nette.....	15 541	17 407	20 719	5 532
	Au 31-12-2006	Augmentation	Diminution	Au 31-12-2007
Titres de participation.....	0	92 413	53 912	38 500
Prêts.....	5 532	165 510	85 499	85 543
Immobilisations en cours.....	0	0	0	0
Total valeur brute.....	5 532	257 922	139 412	124 042
Amortissements – Dépréciation.....	0	0	0	0
Valeur nette.....	5 532	257 922	139 412	124 042

Dépôts de garantie

	Au 31-12-2005	Augmentation	Diminution	Au 31-12-2006
Valeur brute.....	397 172	294 656	17 852	673 976
Amortissements – Dépréciation.....	0			0
Valeur nette.....	397 172	294 656	17 852	673 976

	Au 31-12-2006	Augmentation	Diminution	Au 31-12-2007
Valeur brute.....	673 976	111 178	58 585	726 569
Amortissements – Dépréciation.....	0	0	0	0
Valeur nette.....	673 976	111 178	58 585	726 569

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 31-12-2006
Valeur brute.....	214 645	35 955	214 645	35 955
Amortissements – Dépréciation.....	0			0
Valeur nette.....	214 645	35 955	214 645	35 955

	Au 31-12-2006	Augmentation	Diminution	Au 31-12-2007
Valeur brute.....	35 955	0	32 955	0
Amortissements – Dépréciation.....	0	0	0	0
Valeur nette.....	35 955	372 276	32 955	372 276

L'impôt différé correspond aux actifs d'impôts calculés sur les différences temporaires. Au 31 décembre 2007 la valeur brute de cet IDA s'élève à 372 276 euros mais elle est complètement neutralisée par un impôt différé passif dont la valeur brute s'élève à 392 280 euros (§74 et §75 de la norme IAS 12).

Voir aussi la note 10 sur le calcul de la charge d'impôt.

NOTE 13 - ACTIF COURANT

Clients et comptes rattachés

	Au 31-12-2007	Au 31-12-2006	Au 31-12-2005
Clients et comptes rattachés	10 740 423	8 663 923	5 816 643
Provisions pour créances douteuses	1 331 936	902 851	622 675
Total	9 408 489	7 761 072	5 193 969

Les créances clients sont à échéance de moins d'un an. Les créances Clients représentent à fin décembre 2007 78 jours de CA, contre 57 jours en 2006, selon la méthode de l'apurement. Au 31-12-2007, la provision représente 12,4 % de l'encours brut contre 10,4 % fin 2006.

Autres créances courantes

	Au 31-12-2007	Au 31-12-2006	Au 31-12-2005
Avances, acomptes et fournisseurs débiteurs	116 741	201 291	37 920
Avances au personnel	4 857	2 700	6 000
État et organismes sociaux	33 333	215 833	13 449
Loyers constatés d'avance	578 105	527 043	409 801
Frais divers constatés d'avance	255 924	14 504	91 294
Autres	196 402	26 782	0
Total	1 185 362	988 153	558 464

Les autres créances sont à échéance de moins d'un an.

Trésorerie

	Au 31-12-2007	Au 31-12-2006	Au 31-12-2005
Valeurs mobilières de placement	289 427	1 652 663	6 372 963
Disponibilités	8 164 257	7 326 236	391 035
Total	8 453 685	8 978 899	6 763 998

Les valeurs mobilières de placement sont des placements monétaires à court terme. Elles sont valorisées à leur cours de clôture. Les 3 718 actions propres détenues au 31 décembre dans le cadre du contrat de liquidités sont neutralisées au cours de clôture (27,81 euros) avec les capitaux propres.

NOTES SUR LE BILAN PASSIF

NOTE 14 - CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS

	Capital	Réserves consolidées	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		1 537 142			
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	9 330 441	9 871 761	0	9 871 761
- Augmentation de capital	2 980	413 456			
- Neutralisation actions propres	-579	-131 695			
- Résultat année 2006		1 429 507			
Au 31 décembre 2006	543 721	10 267 430	10 811 151	0	10 811 151
- Augmentation de capital	940	114 623			
- Neutralisation actions propres	-16	28 892			
- Résultat année 2007		2 287 272			
Au 31 décembre 2007	544 645	10 410 945	13 242 862	0	13 242 862

Au titre des exercices 2005, 2006 et 2007, 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.

NOTE 15 - AVANTAGES AU PERSONNEL

	Au 31-12-2005	Augmentation	Reprise	Au 31-12-2006
Provisions pour retraites	3 555	7 163		10 718
Total	3 555	7 163		10 718
	Au 31-12-2006	Augmentation	Reprise	Au 31-12-2007
Provisions pour retraites	10 718	13 355	0	24 073
Total	10 718	13 355	0	24 073

L'augmentation 2007 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 différenciés en fonction de l'âge des collaborateurs et de leur statuts et prise en compte de la table INSEE 2001/2003.

NOTE 16 - DETTES FINANCIERES

Ventilation par nature	Au 31-12-2007	Courant	Non-courant
Établissements de crédit.....	5 757 122	1 965 060	3 792 062
Intérêts courus.....	31 320	31 320	0
Dettes financières diverses.....	2 763	2 763	0
Passifs financiers.....	5 791 205	1 999 143	3 792 062
Dettes de crédit-bail.....	471 039	249 583	221 456
Ventilation par nature	Au 31-12-2006	Courant	Non-courant
Établissements de crédit.....	3 678 263	1 052 107	2 626 156
Intérêts courus.....	19 149	19 149	0
Dettes financières diverses.....	27 777	27 777	0
Passifs financiers.....	3 725 188	1 099 032	2 626 156
Dettes de crédit-bail.....	519 741	299 491	220 250

Ventilation par nature	Au 31-12-2005	Courant	Non-courant
Établissements 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	Au 31-12-2007	De 0 à 1 an	De 1 à 5 ans	Plus de 5 ans
Etablissements de credit.....	5 757 122	1 965 060	3 792 062	0
Intérêts courus.....	31 320	31 320	0	0
Dettes financières diverses.....	2 763	2 763	0	0
Passifs financiers hors credit-bail.....	5 791 205	1 999 143	3 792 062	0
Dettes de crédit-bail.....	471 039	249 583	221 456	0

Principaux emprunts	Montant total	Au 31-12-2007	Durée	Taux	Début	Fin
Société Générale.....	1 000 000	577 412	4 ans	Fixe 3,05 %	12 / 2005	12 / 2009
BNP.....	500 000	288 725	4 ans	Fixe 3,05 %	12 / 2005	12 / 2009
BNP.....	500 000	350 243	4 ans	Fixe 3,05 %	06 / 2006	06 / 2010
CIC.....	2 000 000	1 282 468	4 ans	Fixe 3,50 %	06 / 2006	06 / 2010
Société Générale.....	1 500 000	1 325 297	4 ans	Fixe 4,00 %	06 / 2007	03 / 2011
BNP.....	2 000 000	1 767 063	4 ans	Fixe 4,00 %	06 / 2007	06 / 2011

Les taux effectifs correspondent aux taux faciaux.

NOTE 17 - IMPOT DIFFERE PASSIF

	Au 31-12-2005	Augmentation	Diminution	Au 31-12-2006
Valeur brute.....	0	0	0	0
Amortissements - Dépréciation.....	0	0	0	0
Valeur nette.....	0	0	0	0

	Au 31-12-2006	Augmentation	Diminution	Au 31-12-2007
Valeur brute.....	0	372 276	0	372 276
Amortissements - Dépréciation.....	0	0	0	0
Valeur nette.....	0	372 276	0	372 276

L'impôt différé passif correspond aux passifs d'impôts calculés sur les différences temporaires. Au 31 décembre 2007 la valeur brute de cet IDP s'élève à 392 280 euros. Après neutralisation avec l'impôt différé actif de 372 276 euros, la valeur nette constitue un passif s'élevant à 20 004 euros (§74 et §75 de la norme IAS 12).

Voir aussi la note 10 sur le calcul de la charge d'impôt.

NOTE 18 - FOURNISSEURS ET COMPTES RATTACHES

	Au 31-12-2007	Au 31-12-2006	Au 31-12-2005
Fournisseurs	1 666 304	3 220 802	1 251 398
Factures non parvenues.....	941 022	966 963	339 579
Total.....	2 607 326	4 187 764	1 590 977

Les dettes Fournisseurs sont à échéance de moins d'un an. Elles diminuent de 38% car fin 2006 elles comprenaient les dettes liées au passage sur Eurolist. Par ailleurs en l'absence d'ouvertures d'agences, il n'y a que très peu de dettes de fournisseurs d'immobilisations. Elles représentent 5% du CA 2007.

NOTE 19 - AUTRES DETTES COURANTES

	Au 31-12-2007	Au 31-12-2006	Au 31-12-2005
Personnel	2 623 469	2 366 442	1 498 725
Organismes sociaux	2 428 223	2 589 790	1 499 724
Dettes fiscales	1 533 427	1 737 815	699 912
Provisions pour charges	332 206	405 901	105 788
Autres dettes	59 078	55 430	33 447
Total.....	6 976 403	7 155 377	3 837 596

Les provisions pour charges correspondent à des risques relatifs à des litiges prud'homaux. Les autres dettes courantes sont à échéance de moins d'un an.

NOTE 20 - 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 31-12-2007, il n'y a pas 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 %. Compte tenu des départs intervenus, le nombre de ces attributions s'élève à 6 730 à fin 2007.

AUTRES INFORMATIONS

NOTE 21 - 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 7,2% 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 deux canaux de distribution, les plateformes téléphoniques d'une part et le réseau d'agences d'autre part 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.

Évaluation de la performance opérationnelle de nos canaux de distribution

	2007	2006
Plateformes téléphoniques		
Chiffre d'affaires.....	10 650 276	10 622 742
Charges opérationnelles	-8 592 824	8 674 206
Marge opérationnelle.....	2 057 452	1 948 536
Taux de rentabilité.....	19,3%	18,3 %
Agences		
Chiffre d'affaires.....	35 330 391	32 389 692
Charges opérationnelles	-34 897 625	-31 060 684
Marge opérationnelle.....	432 766	1 329 008
Taux de rentabilité.....	1,2%	4,1%
Autres		
Chiffre d'affaires.....	3 983 489	2 479 888
Charges opérationnelles	-3 066 142	-2 684 580
Marge opérationnelle.....	917 347	-384 692

La marge opérationnelle des plateformes téléphoniques s'améliore de 1 points par rapport à 2006 qui avait été négativement impacté par l'ouverture de la plateforme du Havre. Par ailleurs la rentabilité Agences s'est détériorée de 3 points en raison d'un marché qui a été très défavorable au 4^{ème} trimestre et de difficultés ponctuelles rencontrées dans une quinzaine d'agences. Ces problèmes ont été identifiés et sont en voie d'être solutionnés.

Éléments de bilan répartis selon les activités

	Agences	Plateformes	Autres	Total
Actif au 31 décembre 2007				
Actif non courant.....	8 920 565	1 011 546	153 268	10 085 379
Actif courant.....	7 726 512	7 109 744	3 025 917	17 862 173
Actif non alloué.....				1 185 362
Total	16 647 077	8 121 290	3 179 185	29 132 914
Passif au 31 décembre 2007				
Passif non courant	3 373 629	609 123	74 845	4 057 596
Passif courant.....	9 052 380	2 340 778	439 298	11 832 456
Passif non alloué				13 242 862
Total	12 426 008	2 949 901	514 143	29 132 914

Actif au 31 décembre 2006	Agences	Plateformes	Autres	Total
Actif non courant.....	6 996 156	1 590 939	105 369	8 692 465
Actif courant.....	11 527 023	4 841 560	371 389	16 739 971
Actif non alloué.....				988 153
Total.....	18 523 179	6 432 499	476 759	26 420 589

Passif au 31 décembre 2006	Agences	Plateformes	Autres	Total
Passif non courant.....	2 386 570	421 827	48 727	2 857 124
Passif courant.....	10 018 359	2 412 055	321 900	12 752 314
Passif non alloué.....				10 811 151
Total.....	12 404 929	2 833 883	370 626	26 420 589

NOTE 22 - ENGAGEMENTS HORS BILAN

Droit Individuel à la Formation (DIF)

Les Droits Individuels à la Formation acquis par les salariés présents dans l'entreprise au 1^{er} février 2008 s'élevaient à 20 286 heures au 31/12/2007.

La société n'a pas d'autres engagements donnés ni engagements reçus au 31 décembre 2007.

NOTE 23 - 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. Par ailleurs, les Sicav de trésorerie ont une faible sensibilité à l'évolution des taux d'intérêt. La situation financière de Meilleurtaux n'est donc pas sensible à l'évolution des taux d'intérêt et par conséquent le risque de taux n'est pas couvert. A titre d'illustration un écart de 0,50% entre les taux à court terme et les taux à moyen terme aurait un impact de 15 000 euros sur notre résultat (positif si les taux à court terme sont supérieurs aux taux à moyen terme).

Meilleurtaux n'a pas d'exposition significative au risque de crédit.

Actifs et passifs par maturité	Au 31 déc					
	2007	2008	2009	2010	2011	> 2011
Prêts accordés.....	85 542	85 542				
Impôt différé actif.....	0					
Créances clients.....	9 408 489	9 408 489				
Autres créances.....	1 185 362	1 185 362				
Trésorerie.....	8 453 685	8 453 685				
Total.....	19 133 078	19 133 078	0	0	0	0
Engagements pour retraites.....	24 073	0	0	0	0	24 073
Emprunts et dettes financières.....	5 791 205	1 999 143	2 104 286	1 344 141	343 635	0
Dettes de crédit-bail.....	471 039	249 583	73 819	73 819	73 819	0
Fournisseurs.....	2 607 326	2 607 326				
Impôt différé passif.....	20 004	0	20 004			
Provisions pour charges.....	332 206	332 206				
Autres dettes courantes.....	6 644 197	6 644 197				
Total.....	15 890 050	11 832 455	2 198 109	1 417 960	417 454	24 073

Meilleurtaux n'a pas d'exposition significative au risque de crédit bancaire. A l'égard des créances Clients dont le délai moyen de recouvrement passe de 56 jours en 2006 à 78 jours en 2007, délai calculé selon la méthode de l'apurement, le risque a été bien pris en compte au travers des provisions constituées.

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 747 226 € et les investissements (dépenses externes de développement de site) pour 347 012 €, s'est élevé globalement à 1 094 238 € en 2007 contre 477 317 € en 2006. En application des normes IFRS, les dépenses de développement sont activées en

immobilisations incorporelles si elles satisfont aux critères définis par la règle IAS 38. En 2007, des frais de personnel de développement informatique pour un montant de 747 226 € ont ainsi été activés contre 180 000 € pour l'année 2006.

NOTE 25 - REMUNERATION DES DIRIGEANTS

Au titre de l'exercice 2007, la rémunération de Christophe Crémer, seul mandataire social rémunéré, s'est élevée à 242 988 € dont 20 000 € de partie variable et 2 988 € d'avantages en nature.

Au titre de 2007, les jetons de présence se sont élevés à 60 000 euros.

NOTE 26 - EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE

Néant.

NOTE 27 - SIEGE SOCIAL

Le siège social de Meilleurtaux se situe 25 rue La Boétie 75008 Paris.

2. COMPTES SOCIAUX 2007 AVEC COMPARATIF 2006 ET 2005 (NORMES FRANCAISES)

2.1 RESULTATS COMPARES 2007 - 2006 - 2005

	Note n°	2007	2006	2005
Chiffre d'affaires.....	2	49 964 156	45 399 272	26 166 468
Autres produits.....		319 637	431 708	169 013
Charges externes.....	3	-13 855 506	-12 823 275	-5 824 275
Impôts.....		-3 146 980	-2 984 645	-1 556 750
Charges de personnel.....	4	-27 975 379	-26 392 472	-15 172 811
Dotations aux amortissements.....	5	-1 064 439	-709 721	-290 284
Dotations aux provisions.....	5	-646 880	-672 184	-809 667
Autres charges.....		-409 056	-32 274	-173 829
Résultat d'exploitation.....		3 185 554	2 216 410	2 507 863
Résultat financier.....	6	-16 970	100 078	37 404
Résultat courant avant impôt.....		3 168 583	2 316 488	2 545 267
Résultat exceptionnel.....		82 735	8 536	-1 787
Impôt sur les bénéfices et participation.....	7	-1 425 415	-717 046	-3 750
Résultat net.....		1 825 904	1 607 978	2 539 730

2.2 BILANS COMPARES 2007 - 2006 - 2005

ACTIF	Note n°	31/12/2007	31/12/2006	31/12/2005
Actif immobilisé.....	9	8 727 874	7 843 740	3 520 820
Immobilisations incorporelles.....		1 750 243	1 287 558	300 814
Immobilisations corporelles.....		6 127 019	5 876 675	2 755 121
Immobilisations financières.....		850 611	679 507	464 885
Actif circulant.....	10	18 299 655	17 304 137	11 986 943
Clients.....		9 408 488	7 750 422	5 190 068
Autres créances.....		351 333	452 482	57 369
Valeurs mobilières.....		377 258	1 773 201	6 362 252
Disponibilités.....		8 162 576	7 322 868	377 254
Comptes de régularisation.....	11	834 029	541 547	501 095
Total.....		27 861 558	25 684 260	16 008 858
Capitaux propres.....	12	12 711 076	10 769 781	8 745 366
Capital.....		545 240	544 300	541 320

Primes		9 964 769	9 850 317	9 436 861
Report à nouveau		375 163	-1 232 815	-3 772 545
Résultat de l'exercice.....		1 825 904	1 607 979	2 539 730
Provisions		311 279	371 619	107 630
Provisions pour risques et charges.....	13	311 279	371 619	107 630
Emprunts et dettes financières	14	5 791 205	3 723 915	1 847 171
Fournisseurs et comptes rattachés.....	15	2 607 326	4 187 764	1 585 884
Dettes fiscales et sociales.....	16	6 381 594	6 575 753	3 869 862
Autres dettes		59 078	55 429	32 945
Total		27 861 558	25 684 260	16 008 858

2.3 NOTES ANNEXES AUX COMPTES SOCIAUX 2007

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. En 2006 Meilleurtaux a lancé un réseau de franchisés. En 2007 Meilleurtaux développe une activité de regroupement de crédits. Par ailleurs un holding (Otérom) composé des Caisses d'Epargne, de MACIF, Nexity, MAIF et Christophe Crémer a acquis 90% de Meilleurtaux. Meilleurtaux reste néanmoins cotée sur Eurolist Paris.

L'exercice clos le 31/12/2007 a une durée de 12 mois. Les montants sont indiqués en Euros sauf indication contraire.

Les informations communiquées ci-après font partie intégrante des comptes annuels.

NOTE 1 – REGLES COMPTABLES ET METHODES D'EVALUATION

Les comptes sociaux sont établis en conformité avec les dispositions du Code de commerce, du décret comptable du 29 novembre 1983 ainsi que du règlement du CRC 99-02 du 29 avril 1999 relatif à la réécriture du plan comptable général. 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.

Changements de méthode : aucun changement de méthode n'est intervenu en 2007.

Les principales méthodes utilisées sont les suivantes :

- Immobilisations incorporelles. Les immobilisations incorporelles sont constituées de droits au bail, 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.

- 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 du bien et en fonction des composantes :

- installations et agencements 5 à 10 ans
- matériel de transport 4 ans
- matériel de bureau et informatique 3 à 5 ans
- mobilier de bureau 7 ans

La recommandation 2002-10 du CRC, amortissement par composante, est appliquée depuis 2004, les immobilisations acquises antérieurement n'ont pas été retraitées compte tenu du manque de significativité d'un tel retraitement.

- Participations et 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 dépréciation est constituée du montant de la différence.

- 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 la société a trouvé le financement. Une dépréciation est comptabilisée lorsque la valeur comptable de la créance est supérieure à la valeur recouvrable estimée.

- 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. Une provision est constituée pour faire face à ces engagements en application des recommandations de convergence avec les normes IFRS appliquées pour les comptes consolidés.

NOTES SUR LE COMPTE DE RESULTAT

NOTE 2 - 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 10,1%. Le chiffre d'affaires Agences progresse de 9,1% alors que les plateformes sont stables à 10,5 millions d'euros.

	2007	2006	2005
Commissions Plateforme	10 538 383	10 622 742	6 399 208
Commissions Agences.....	35 330 391	32 389 692	19 132 808
Autres.....	4 095 382	2 386 838	634 452
Total	49 964 156	45 399 272	26 166 468

NOTE 3 - CHARGES EXTERNES

Les charges externes représentent 28% du CA comme en 2006. Elles progressent de 8% et s'analysent de la manière suivante :

	2007	2006	2005
Achats divers	749 959	729 292	426 281
Locations et frais de locaux.....	4 903 035	3 483 673	2 164 765
Honoraires	2 745 031	2 940 480	820 547
Publicité.....	3 537 899	3 795 580	1 160 957
Transports et déplacements	693 514	699 342	447 432
Télécommunications.....	1 226 069	1 174 907	804 293
Total	13 855 506	12 823 275	5 824 275

NOTE 4 - CHARGES DE PERSONNEL

Les frais de personnel représentent 56,1% du CA contre 58,1% en 2006. Ils progressent de 6% et s'analysent de la manière suivante :

	2007	2006	2005
Salaires	19 439 804	18 096 947	10 323 948
Charges sociales	8 535 575	8 295 525	4 848 863
Taux de charges sociales	44 %	46 %	47 %
Total	27 975 379	26 392 472	15 172 811

Les charges de personnel incluent les cotisations aux organismes de retraite : régime général (5 184 384 euros au 31/12/2007) et régime complémentaire (1 393 220 euros au 31/12/2007).

Effectif moyen

Il s'agit de l'effectif équivalent temps-plein (ETP).

	2007	2006	2005
Cadres	99	78	45
ETAM	520	458	225
Total	619	537	270

. Au 31/12/2007, l'effectif est de 581 personnes contre 617 fin décembre 2006.

NOTE 5 - DOTATIONS AUX AMORTISSEMENTS ET PROVISIONS

	2007	2006	2005
Dotation aux amortissements	1 064 439	709 721	290 284
Dotations aux provisions pour dépréciation de créances	435 184	298 373	528 158
Dotation aux provisions pour dépréciation d'immobilisations	0	0	173 880
Dotation aux provisions pour risques d'exploitation	211 696	320 297	104 074
Total	1 711 319	1 328 391	1 096 396

La dotation aux provisions pour risques d'exploitation correspond essentiellement à des litiges prud'homaux. La dotation aux provisions pour retraites fait partie des charges de personnel.

NOTE 6 - RESULTAT FINANCIER

	2007	2006	2005
Revenus des placements	267 775	195 419	51 633
Coût du financement	284 745	-95 340	-14 229
Solde	- 16 970	100 078	37 404

NOTE 7 - RESULTAT EXCEPTIONNEL

	2007	2006	2005
Produits exceptionnels	243 108	38 308	123 894
Charges exceptionnelles	160 372	29 772	-125 681
Solde	82 735	8 536	-1 787

Les produits exceptionnels sont principalement constitués d'encaissements reçus sur créances irrécouvrables et du prix de vente d'immobilisations cédées. Les charges exceptionnelles sont principalement constituées de la valeur nette comptable des immobilisations cédées.

NOTE 8 - IMPOT SUR LES BENEFICES

La société dispose d'un report déficitaire de 647 360 euros au 31 décembre 2005. Ce report va être intégralement absorbé par le résultat fiscal 2006.

Calcul de l'impôt exigible

	2007	2006	2005
Résultat comptable avant impôt	3 251 319	2 156 120	2 539 730
Résultat fiscal	3 054 465	2 291 782	2 643 767
Report déficitaire	0	-647 360	-3 291 127
Base imposable.....	3 054 465	1 644 422	0
Taux effectif d'impôt.....	33,33%	33,33 %	0%
Impôt exigible.....	1 026 575	548 141	0
Participation	398 840	165 155	0
IFA non récupérable.....	0	3 750	0
Total impôt et participation	1 425 415	717 046	0

NOTE 9 - RESULTAT PAR ACTION

	2007	2006	2005
Résultat net	1 825 904	1 607 978	2 539 730
Nombre d'actions en l'absence d'éléments dilutifs	3 407 750	3 401 875	3 383 250
Résultat net par action.....	0,54	0,47	0,75
Options d'achat ou de souscriptions	6 730	8 140	0
Nombre d'actions y compris les éléments dilutifs.....	3 414 480	3 410 015	3 383 250
Résultat net dilué par action.....	0,53	0,47	0,75

NOTES SUR LE BILAN ACTIF

NOTE 10 - IMMOBILISATIONS

Les mouvements de l'exercice sont détaillés dans les tableaux ci-dessous :

Immobilisations incorporelles

	Au 31-12-2005	Augmentation	Diminution	Au 31-12-2006
Valeur brute.....	731 114	1 078 197	16 797	1 792 514

Amortissements – Dépréciation.....	430 301	74 655		504 956
Valeur nette	300 813	1 003 542	16 797	1 287 558
	Au 31-12-2006	Augmentation	Diminution	Au 31-12-2007
Valeur brute.....	1 792 514	597 012	0	2 389 526
Amortissements – Dépréciation.....	504 956	134 327	0	639 282
Valeur nette	1 287 558	462 685	0	1 750 243

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 31-12-2006
Valeur brute.....	3 431 858	4 036 832	510 853	6 957 837
Amortissements – Dépréciation.....	676 737	875 826	471 400	1 081 162
Valeur nette	2 755 121	3 161 006	39 453	5 876 675
	Au 31-12-2006	Augmentation	Diminution	Au 31-12-2007
Valeur brute.....	6 957 837	1 675 534	530 125	8 103 246
Amortissements – Dépréciation.....	1 081 162	930 319	35 254	1 976 227
Valeur nette	5 876 675	745 215	494 871	6 127 019

L'augmentation des immobilisations brutes provient principalement de l'ouverture des 5 nouvelles agences, du regroupement de 2 agences et du renouvellement de matériel. L'augmentation comprend également 69 299 euros d'immobilisations en-cours. La diminution comprend 425 679 euros de diminution d'immobilisations en-cours existant à fin 2006. En net les acquisitions des immobilisations corporelles 2007 représentent 1 249 855 euros.

Immobilisations financières

	Au 31-12-2005	Augmentation	Diminution	Au 31-12-2006
Valeur brute.....	464 885	313 405	45 269	733 021
Amortissements – Dépréciation.....	0	53 514	0	53 514
Valeur nette	464 885	259 891	45 269	679 507
	Au 31-12-2006	Augmentation	Diminution	Au 31-12-2007
Valeur brute.....	733 021	399 358	197 996	934 383
Amortissements – Dépréciation.....	53 514	30 257	0	83 772
Valeur nette	679 507	369 101	197 996	850 611

Il s'agit pour l'essentiel des dépôts de garantie 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. Ces immobilisations sont par nature à échéance de plus d'un an.

NOTE 11 - ACTIF CIRCULANT

Clients et comptes rattachés

	Au 31-12-2007	Au 31-12-2006	Au 31-12-2005
Clients et comptes rattachés	10 740 423	8 653 273	5 812 743
Provisions pour créances douteuses	1 331 936	902 851	622 675
Total	9 408 488	7 750 422	5 190 069

Les créances clients sont à échéance de moins d'un an. Les créances Clients représentent à fin décembre 2007 78 jours de CA (contre 57 jours en 2006) selon la méthode de l'apurement. Au 31-12-2007 la provision représente 11,4% du brut contre 10,4% fin 2006 du fait du vieillissement de certaines créances

Autres créances

	Au 31-12-2007	Au 31-12-2006	Au 31-12-2005
Avances, acomptes et fournisseurs débiteurs	116 741	202 084	37 920
Avances au personnel	4 857	8 700	6 000
État et organismes sociaux	33 333	215 833	7 500
Autres	196 402	25 866	5 949
Total	351 333	452 482	57 369

Les autres créances sont à échéance de moins d'un an.

Trésorerie

	Au 31-12-2007	Au 31-12-2006	Au 31-12-2005
Valeurs mobilières de placement	377 258	1 773 201	6 362 252
Disponibilités	8 162 576	7 322 868	377 254
Total	8 539 835	9 096 069	6 739 506

Les valeurs mobilières de placement sont des placements monétaires à court terme. Elles sont valorisées à leur cours d'achat. Sur la base du dernier prix de marché connu, les VMP dégagent une plus-value latente de 15 567 euros.

NOTE 12 – COMPTES DE REGULARISATION

Charges constatées d'avance

	Au 31-12-2007	Au 31-12-2006	Au 31-12-2005
Loyers payés d'avance	578 105	527 043	409 801
Autres	255 924	14 504	91 294
Total	834 029	541 547	501 095

NOTES SUR LE BILAN PASSIF

NOTE 13 - CAPITAUX PROPRES

	Capital social	Primes d'émission	Report à nouveau	Capitaux propres
Au 31 décembre 2003	468 567	5 877 149	-4 346 517	1 999 199
- Augmentation de capital	23 209	-23 209		
- Résultat année 2004		573 972		
Au 31 décembre 2004	491 776	5 853 941	-3 772 545	2 573 172
- Augmentation de capital	49 544	3 582 921		
- Résultat année 2005			2 539 730	
Au 31 décembre 2005	541 320	9 436 861	-1 232 815	8 745 366
- Augmentation de capital	2 980	413 456		
- Résultat année 2006			1 607 978	
Au 31 décembre 2006	544 300	9 850 317	375 163	10 769 780
- Augmentation de capital	940	114 452		
- Résultat année 2007			1 825 904	
Au 31 décembre 2007	545 240	9 964 769	2 201 067	12 711 076

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.

Au 31 décembre 2007 la société détenait 3 718 actions propres à un cours de clôture de 27,81 euros. Ces actions s'inscrivent dans le cadre du contrat de liquidité animé par la société Gilbert Dupont.

NOTE 14 - PROVISIONS

	Au 31-12- 2005	Augmentation	Reprise	Au 31-12- 2006
Provision pour retraites.....	3 555	7 163	0	10 718
Provisions pour risques et charges.....	104 075	256 826	0	360 901
Total.....	107 630	263 389	0	371 619
	Au 31-12- 2006	Augmentation	Reprise	Au 31-12- 2007
Provision pour retraites.....	10 718	13 355	0	24 073
Provisions pour risques et charges.....	360 901	0	73 695	287 206
Total.....	371 619	13 355	73 695	311 279

La variation de la provision pour retraites 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 différenciés en fonction de l'âge des collaborateurs et de leur statuts et prise en compte de la table Insee 2001/2003.

Les autres provisions correspondent essentiellement à des risques relatifs à des litiges prud'homaux.

NOTE 15 - DETTES FINANCIERES

	Au 31-12- 2007	Courant	Non-courant
Ventilation par nature			
Etablissements de credit.....	5 757 122	1 965 060	3 792 062
Intérêts courus.....	31 320	31 320	0
Dettes financiers diverses.....	2 763	2 763	0
Total	5 791 205	1 999 143	3 792 062

	Au 31-12- 2006	Courant	Non- courant
Ventilation par nature			
Établissements de crédit.....	3 678 263	1 052 107	2 626 156
Intérêts courus.....	23 358	23 358	0
Dettes financières diverses.....	22 294	22 294	0
Total	3 723 915	1 097 759	2 626 156

	Au 31-12- 2005	Courant	Non-courant
Ventilation par nature			
Établissements de crédit.....	1 819 036	377 296	1 441 740
Intérêts courus.....	10 541	10 541	0
Dettes financières diverses.....	17 594	17 594	0
Total	1 847 171	405 431	1 441 740

	Au 31-12- 2007	De 0 à 1 an	De 1 à 5 ans	Plus de 5 ans
Ventilation par échéance				
Établissements de crédit.....	5 757 122	1 965 060	3 792 062	0
Intérêts courus.....	31 320	31 320	0	0
Dettes financières diverses.....	2 763	2 763	0	0

	Montant total	Au 31-12- 2007	Durée	Taux	Début	Fin
Principaux emprunts						
Société Générale.....	1 000 000	577 412	4 ans	Fixe 3,05 %	12 / 2005	12 / 2009
BNP.....	500 000	288 725	4 ans	Fixe 3,05 %	12 / 2005	12 / 2009
BNP.....	500 000	350 243	4 ans	Fixe 3,05 %	06 / 2006	06 / 2010
CIC.....	2 000 000	1 282 468	4 ans	Fixe 3,50 %	06 / 2006	06 / 2010
Société Générale.....	1 500 000	1 325 297	4 ans	Fixe 4,00 %	06 / 2007	03 / 2011
BNP.....	2 000 000	1 767 063	4 ans	Fixe 4,00 %	06 / 2007	06 / 2011

Les taux effectifs correspondent aux taux faciaux.

NOTE 16 - FOURNISSEURS ET COMPTES RATTACHES

	Au 31-12- 2007	Au 31-12- 2006	Au 31-12- 2005
Fournisseurs.....	1 605 772	2 529 941	905 446
Factures non parvenues.....	941 022	966 963	339 579
Fournisseurs d'immobilisations.....	60 532	690 861	340 859
Total	2 607 326	4 187 764	1 585 884

Les dettes Fournisseurs sont à échéance de moins d'un an. Elles diminuent de 38% car fin 2006 elles comprenaient les dettes liées au passage sur Eurolist. Par ailleurs en l'absence d'ouvertures d'agences, il n'y a que très peu de dettes de fournisseurs d'immobilisations. Elles représentent 5% du CA 2007.

NOTE 17 - DETTES FISCALES ET SOCIALES

	Au 31-12- 2006	Au 31-12- 2006	Au 31-12- 2005
Personnel.....	2 423 469	2 251 442	1 494 858
Organismes sociaux.....	2 423 861	2 548 916	1 491 341

Dettes fiscales	1 529 902	1 741 058	703 663
Autres dettes	4 362	34 338	0
Total	6 381 594	6 575 753	3 689 862

Les autres dettes courantes sont à échéance de moins d'un an.

NOTE 18 - INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES SUR LE PASSIF DU BILAN

Bons de souscription d'actions (BSA) et Bons de souscription de parts de créateurs d'entreprise (BSPCE)

Au 31-12-2006, il n'y a pas 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 %. Au 31 décembre 2007, compte tenu des départs intervenus, le solde des attributions d'actions gratuites s'élève à 6 730.

Au cours de l'exercice 2007, aucune opération spécifique n'est à signaler.

AUTRES INFORMATIONS

NOTE 19 - 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 7,2 % du CA. Dans ce contexte aucune information sectorielle en terme de branche d'activité n'a été présentée.

Par ailleurs 100% de l'activité est réalisée en France et à partir de la France.

NOTE 20 - ENGAGEMENTS HORS BILAN

Crédit-bail

	Au 31 déc. 2007	Au 31 déc. 2006	Au 31 déc. 2005
Valeur d'origine des biens	1 400 020	1 079 245	744 425
Cumul des amortissements théoriques antérieurs.....	587 055	297 897	108 694
Amortissements théoriques de l'exercice	357 157	289 159	190 362
Valeur nette théorique	455 808	492 190	443 599
Redevances payées	995 636	601 222	315 986
Cumul exercices antérieurs	601 225	315 751	125 174
Exercice en cours	394 412	285 471	190 812
Redevances à payer	497 755	533 106	470 563
A 1 an au plus	266 968	309 164	217 954
Entre 1 et 5 ans	230 787	223 942	252 609
A plus de 5 ans.....	0	0	0
Valeurs résiduelles	24 806	15 225	9 944

Droit Individuel à la Formation (DIF)

Les Droits Individuels à la Formation acquis par les salariés présents dans l'entreprise au 1^{er} février 2008 s'élevaient à 20 286 heures au 31/12/2007.

La société n'a pas d'autres engagements donnés ni reçus au 31 décembre 2007.

NOTE 21 - 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, dépenses externes de développement de site, s'est élevé globalement à 1 094 238 euros en 2007 contre 477 317 euros en 2006.

NOTE 22 - REMUNERATION DES DIRIGEANTS

Au titre de l'exercice 2007, la rémunération de Christophe Crémer, seul mandataire social rémunéré, s'est élevée à 242 988 € plus 20 000 € de partie variable et 2 988 € d'avantage en nature.

Au titre de 2007, les jetons de présence se sont élevés à 60 000 euros.

NOTE 23 - LISTE DES FILIALES ET PARTICIPATIONS

Nom de la Société	Période	% détenu	% d'intérêt	Traitement comptable
CPH SAS	2007	50,01 %	50,01 %	Consolidée par intégration globale
IEMC Sarl	2007	100 %	100 %	Non consolidée
IEMC Paris Sarl	2007	100 %	100 %	Non consolidée
Picardie Courtage Sarl	2007	100 %	100 %	Non consolidée

Tableau des filiales et participations

Filiales et participations	Capital social	Réserves et report à nouveau	Quote-part du capital détenu en %	Valeur brute des titres détenus	Valeur nette des titres détenus	Prêts et avances consenties par la Sté	Cautions et avals donnés par la Sté	C.A. H.T. du dernier exercice clos	Résultat du dernier exercice clos	Dividendes encaissés par la Sté dans l'exercice
A – Renseignements détaillés concernant les filiales & participations										
- Filiales (plus de 50% du capital détenu)										
CPH	40 000	-117 752	50,01 %	10 000	0	73 711	0	0	-19 086	0
IEMC	8 000	53 779	100%	21 750	21 750	0	0	0	0	0
IEMC Paris	3 000	81 979	100%	16 750	16 750	0	0	0	0	0
Picardie Courtage	1 000	-43 589	100%	53 912	0	76 945	0	31 131	-1 842	0
Participations (10 à 50 % du capital détenu)										
NEANT										
B – Renseignements globaux concernant les autres filiales & participations										
- Filiales non reprises en A : NEANT										

Note : Les avances faites à CPH et à Picardie Courtage sont dépréciées à 100% dans les comptes de Meilleurtaux SA.

NOTE 24 - EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE

Néant.

NOTE 25 - SIEGE SOCIAL

Le siège social de Meilleurtaux se situe 25 rue La Boétie 75008 Paris.

3. RAPPORT DE GESTION 2007 PRESENTE PAR LE CONSEIL A L'ASSEMBLEE GENERALE

Chers actionnaires,

Conformément aux prescriptions légales, réglementaires et statutaires, nous vous avons réunis en assemblée générale, à l'effet de vous rendre compte de notre gestion au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2007 et de soumettre à votre approbation les comptes annuels de cet exercice.

Ces comptes ont été établis selon les mêmes formes et les mêmes méthodes d'évaluation que l'année précédente, dans le respect des dispositions du Plan Comptable, des normes comptables françaises et en observant les principes de prudence et de sincérité.

Ils vous donnent une connaissance complète des résultats et de l'activité de votre société au cours de l'exercice 2007.

1 - EVOLUTION DE L'ACTIVITE AU COURS DE L'EXERCICE 2007

Les comptes de l'année 2007 traduisent une évolution de l'activité de 10% dans un marché plus difficile tant dans l'immobilier qu'avec les partenaires bancaires. Par ailleurs l'année 2007 a été marquée par le rachat de 90% de Meilleurtaux par Otérom, une holding constituée par le groupe Caisse d'Epargne.

Comptes sociaux de Meilleurtaux SA

Les comptes sociaux de Meilleurtaux SA sont établis en conformité avec les normes françaises et sont comparables avec 2006.

Le bilan social s'élève à 27 861 558 euros dont 12 711 076 euros de capitaux propres (46%) contre 25 684 260 euros et 10 769 780 euros de capitaux propres (42%) en 2006.

Le chiffre d'affaires est de 49 964 156 euros contre 45 399 272 euros en 2006 soit +10,1%.

Le résultat net s'élève à 1 825 904 euros contre 1 607 978 euros en 2006 soit une progression de 14%.

Les comptes sociaux font l'objet de commentaires détaillés dans l'annexe ci-jointe.

Comptes consolidés de Meilleurtaux

Les comptes consolidés intègrent les résultats de l'activité de CPH un filiale à 50% de Meilleurtaux créée début 2005.

Les comptes consolidés sont établis en conformité avec les normes IFRS. L'annexe aux comptes consolidés décrit en détail les méthodes appliquées.

Chiffre d'affaires : 49 964 156 euros contre 45 492 322 euros en 2006 (+10%) et 26 217 718 euros en 2005.

Résultat d'exploitation : 3 407 565 euros contre 2 892 852 euros en 2006 (+18%) et 2 497 500 euros en 2005.

Résultat avant impôts : 3 369 806 euros contre 2 156 337 euros en 2006 (+56%) et 2 520 454 euros en 2005.

Résultat net consolidé : 2 287 272 euros contre 1 429 507 euros en 2006 (+60%) et 1 537 142 euros en 2005.

Malgré l'augmentation du nombre de dossiers déposés de 358 100 en 2006 à 463 043 en 2006 (+29%), l'année 2007 a été marquée par la confirmation du ralentissement de la progression des crédits immobiliers en France : +3% en 2007 contre +15% en 2006, +21% en 2005 et +23% en 2004. l'année 2007 aura également été marquée par :

- le durcissement des relations entre les courtiers et leurs partenaires bancaires en général,
- la réorganisation de notre deuxième plateforme téléphonique du Havre au 1^{er} trimestre 2007, cette plateforme compte aujourd'hui une équipe de 20 conseillers financiers et une équipe de 40 conseillers back-office,
- l'augmentation du nombre d'agences de 45 à fin 2006 à 47 fin 2007,
- la poursuite du démarrage réussi de notre réseau de franchisés : 65 fin 2007 contre 35 fin 2006,
- le lancement réussi de l'activité Restructuration de crédit,
- la confirmation de Meilleurtaux comme acteur majeur du courtage en crédits immobiliers grâce à l'utilisation conjointe de l'Internet et du réseau d'agences et de franchisés,
- le rachat de 90% de Meilleurtaux par Otérom , une holding constituée par la Caisse Nationale des Caisses d'Epargne, début novembre 2007, Meilleurtaux reste néanmoins cotée sur Eurolist,
- le renforcement de nos structures pour accompagner cette croissance et préparer 2008.

2 - EXAMEN DES COMPTES CONSOLIDES

Le tableau synoptique suivant fait apparaître l'évolution d'un exercice à l'autre des chiffres et des postes les plus significatifs du compte de résultat :

	2007	2006	%	2005	%
Opérations courantes					
CA	49 964 156	45 492 322	<u>10%</u>	26 217 718	<u>74%</u>

Autres produits	319 637	427 550		165 300	
Charges externes	13 362 195	11 745 402	14%	5 674 469	107%
Charges de personnel	27 711 993	26 550 203	4%	15 180 470	75%
Amortissements et provisions	2 245 234	1 708 904	31%	1 299 498	32%
Autres charges opérationnelles	3 556 807	3 022 511	18%	1 731 081	75%
Total charges d'exploitation	46 876 229	43 027 020	9%	23 885 518	80%
Résultat d'exploitation	3 407 565	2 892 852	18%	2 497 500	16%
Revenus de placement	271 606	195 192		52 921	
Coût de financement	-291 082	-110 214		-28 180	
Autres charges et produits	-18 284	-821 494		-1 787	
Résultat avant impôt	3 369 806	2 156 337	56%	2 520 454	-14%
Impôt sur les bénéfices	1 082 534	726 830		983 312	
Résultat des activités courantes	2 287 272	1 429 507		1 537 142	
Activités abandonnées					
Résultat activités abandonnées	0	0		0	
RESULTAT NET	2 287 272	1 429 507	60%	1 537 142	-7%

Ces comptes font l'objet de commentaires détaillés dans l'annexe aux comptes consolidés jointe.

Ces comptes traduisent, dans un contexte plus difficile notamment au 2^{ème} semestre, une hausse de l'activité de 10% qui s'est accompagnée par une amélioration de la rentabilité puisque la rentabilité opérationnelle de Meilleurtaux progresse de 23%. Cette amélioration de la rentabilité est notamment due à la maîtrise de nos frais de personnel dans un contexte de ralentissement d'activité.

Les effectifs passent de 617 à 581 collaborateurs. Tous les contrats sont des CDI. En 2007 nous avons recruté 223 collaborateurs et enregistré 258 départs soit un taux de rotation global de 31%.

La capacité d'autofinancement s'élève à 4 060 263 euros contre 3 249 472 euros en 2006. La variation très défavorable du besoin en fonds de roulement s'établit à -3 571 070 euros. Elle fait suite à une situation anormalement favorable fin 2006. Les investissements se sont élevés à 2 939 154 euros contre 5 906 653 euros en 2006. Le free cash-flow est donc négatif à -2 449 961 euros nul contre -27 335 euros en 2006. Par ailleurs les flux financiers dégagent un solde positif de 1 924 747 euros dont 3 500 000 euros de nouveaux emprunts à moyen terme. La trésorerie fin 2007 s'élève à 8 453 685 euros en légère diminution de 525 215 euros par rapport à 2006.

Le bilan, d'un montant total de 29 132 914 euros, est solide avec 45% de capitaux propres et une trésorerie nette de 2 191 441 euros soit un gearing négatif de -16%. Les salariés détiennent 0,6% du capital à travers un PEE. Nos résultats ne sont pas sensibles à une évolution des taux d'intérêt ni aux fluctuations des changes.

Les risques de marché sont ceux de toute entreprise soumise à la concurrence. Les risques liés au marché de l'immobilier sont faibles dans la mesure où notre part de marché est encore modeste (moins de 3%).

Nous vous demandons d'approuver les comptes sociaux et consolidés 2007 tels qu'ils viennent de vous être présentés et de donner, en conséquence, quitus aux administrateurs pour l'exécution de leur mandat durant l'exercice écoulé. Nous vous remercions de donner décharge aux Commissaires aux comptes de leur mission au titre de cet exercice.

3 - INFORMATIONS SOCIALES

Les effectifs passent de 617 à 581 collaborateurs au 31 décembre 2007. La grande majorité des contrats sont des CDI. Les CDD ne sont utilisés que de façon ponctuelle afin de pourvoir à des remplacements à durée déterminée. En 2007 nous avons recruté 223 collaborateurs et enregistré 258 départs soit un taux de rotation global de 31%. Ces départs se partagent entre périodes d'essai interrompues (74), les démissions (114) et les licenciements (70). Les agences et les plateformes sont ouvertes du lundi au samedi. Les contrats de travail sont conclus sur une base de 39 heures hebdomadaires dont 4 heures supplémentaires. L'absentéisme est faible compte tenu du profil des collaborateurs. La formation réside essentiellement dans la formation interne initiale dispensée à chaque conseiller ainsi que les formations de perfectionnement dispensées également en interne.

4 - DEPENSES NON DEDUCTIBLES FISCALEMENT

Nous vous demandons d'approuver le montant des dépenses et charges non déductibles, conformément aux dispositions de l'article 223 quater du Code Général des Impôts, s'élevant à 40 162 euros. Il s'agit principalement de la TVTS et de la part non déductible des amortissements des véhicules de société.

5 - FILIALES ET SOCIETES CONTROLEES

Au 31 décembre 2007, notre société détenait 20 001 actions représentant 50,01% du capital de la SAS « Centrale du Prêt Hypothécaire » dont le montant s'élève à 40 000 euros. Cette société a été enregistrée au RCS de Paris sous le n° 480 282 730 et son siège social est situé 19/29 rue du capitaine Guynemer 92903 La Défense. Cette société a été créée le 21-12-2004 et les 49,99% restant du capital sont détenus par CGR Finances.

Par ailleurs, la société détenait 100% des parts de deux SARL (IEMC Paris et IEMC Strasbourg) acquises en janvier 2007 et qui n'ont pas eu d'activité en 2007. Leur activité, la restructuration de crédits, a été complètement internalisée chez Meilleurtaux. Il n'y a aucun salarié dans ces sociétés.

Cette société n'a pas eu d'activité en 2007.

6 - RENSEIGNEMENTS CONCERNANT LE CAPITAL

Le capital social s'élève à 545 240 euros. Il est divisé en 3 407 750 actions de 0,16 euros de valeur nominale toutes de même catégorie et portant même jouissance. Au 31 décembre 2007 la société détenait 3 718 actions propres au titre du contrat de liquidité signé avec la société Gilbert Dupont.

Au cours de l'exercice 2007, la société a été informée des franchissements de seuils légaux de détention de ses droits de vote suivants :

- 18 juin 2007 par Cofilance SAS : seuil de 5% franchi à la hausse, 172 668 actions détenues après franchissement soit 5,07% ;
- 27 septembre 2007 par Alain Crémer : seuil de 3% franchi à la baisse, 0 action détenue après franchissement ;
- 27 septembre 2007 par Ventech : seuils de 15%, 12%, 10%, 9%, 6%, 5% et 3% franchi à la baisse, 0 action détenue après franchissement ;
- 27 septembre 2007 par Edmond de Rothschild FCPR : seuil de 3% franchi à la baisse, 0 action détenue après franchissement ;
- 27 septembre 2007 par Galileo II : seuils de 9%, 6%, 5% et 3% franchis à la baisse, 0 action détenue après franchissement ;
- 27 septembre 2007 par Christophe Crémer : seuils de 18%, 15%, 12%, 10% et 9% franchis à la baisse, 235 951 actions détenues après franchissement ;
- 27 septembre 2007 par Otérom Holding SAS : seuil de 50% franchi à la hausse, 1 708 568 actions détenues après franchissement soit 50,14% ;
- 25 octobre 2007 par Cofilance SAS : seuil de 5% franchi à la baisse, 0 action détenue après franchissement ;
- 29 octobre 2007 par Otérom Holding SAS : seuil des 2/3 franchi à la hausse, 2 356 411 actions détenues après franchissement.

Depuis la fin de l'OPAS lancée par Otérom Holding du 23 octobre au 5 novembre 2007, aucun autre franchissement n'a été déclaré à la société. Au 31 décembre 2007, Otérom détenait 3 061 686 actions.

Au cours de l'exercice 2007, les salariés ont eu la possibilité de souscrire au Plan d'Epargne Entreprise. Il en est résulté une augmentation de capital de 5 359 actions (4 288 actions souscrites auxquelles s'ajoutent 1 071 actions gratuites) constatée par le Conseil d'Administration du 30 août 2007. La participation des salariés au capital au travers du Plan d'Epargne Entreprise s'établit par conséquent au 31 décembre 2007 à 21 801 actions soit moins de 1% du capital social.

Le nombre total d'attributions d'actions gratuites et non émises accordées aux salariés en 2006 s'élève à 6 730 à fin décembre 2007. Ces attributions ont été autorisées par le Conseil d'Administration du 16 février 2006 conformément à une délégation mise en place par l'Assemblée Générale du 29 mars 2005. Ces actions ont été attribuées exclusivement à des salariés de l'entreprise.

Il n'y a pas de plans de stock options en cours au 31 décembre 2007.

7 - LISTE DES MANDATS OU FONCTIONS EXERCES DANS TOUTES SOCIETES PAR LES MANDATAIRES SOCIAUX

Conformément aux dispositions de l'article L. 225-102-1 - alinéa 3 - du Code de commerce, nous vous indiquons ci-dessous les mandats, ainsi que toutes fonctions, salariées ou non, exercées au sein de la société, des sociétés du groupe et de toutes sociétés tierces, françaises ou étrangères, de chaque mandataire social :

Nom	Mandat ou fonction	Société
Christophe Crémer	Président du CA	Meilleurtaux SA

	Président	CPH SAS
Guy Cotret	Membre du Directoire Administrateur Membre du CS Comité d'audit et rémunérations Membre du CS et Rémunérations Vice-Président du CS Membre du CS Membre du CS et Rémunérations Président da CA Membre du CS Membre du CS Membre du CS et Comité d'audit Vice-Président du CS Président du CS Administrateur Membre du CS Membre du CS Président Président du CA Président du CS Directeur Général Délégué Membre du Comité exécutif Administrateur Président Président du CA Administrateur Administrateur RP CNCE au CA RP CNCE au CS RP CNCE au CS RP CNCE au CS RP CNCE au CS RP CNCE au CA	CNCE Crédit Foncier de France Crédit Foncier de France Crédit Foncier de France IXIS Corporate & Investment Bank Société Lamy Finanière Océor Natixis Global Asset Management Gestitres Issoria SAS Arpège GIE Natixis Asset Management GCE Immobilier Ecureuil Crédit GIE GCE Domaines GCE Foncier Coinvest GCE Newtec SAS GCE Paiements SAS GCE Paiements SAS GCE Achats GIE Nexity Nexity Banque des Mascareignes LTEE GCE Maroc Immobilier SAS GCE Maroc Immobilier SAS GCE Corma SARL Fondation CE pour la Solidarité GIRCE Stratégie GIE La Chaine Marseille LCM Banque des Antilles Françaises Banque de Nouvelle-Calédonie Nexity IXIS Corporate & Investment Bank Société Centrale pour le Financement de l'Immobilier GIRCE Ingenierie GIE GCE Business Services GIE (MOA) GCE Maroc SAS
Thierry de Passemar	RP de Fastnet Investissement au CA RP de Fastnet Investissement au CA Gérant	Meilleurtaux SA Meilleurmobil SAS Fastnet Investissement (société belge)
Marc Rigolot	Directeur de Département	MAIF France
Olivier Dubois	Directeur Général Finance Président Directeur Général Gérant SNC Administrateur Président Directeur Général Administrateur Administrateur Administrateur Administrateur Administrateur	Technip France Copri Technip Eurocash Technip France Technip Offshore International Technip Far East (Malaisie) Technip Geoproduction (Malaisie) Technip Italy Technip UK Ltd Technip USA Holdings Inc
Daniel Fruchart	Membre du CS Administrateur Censeur RP MACIF Participations au CA Censeur RP MACIF au CA Président du CS RP MACIF au CA RP MACIF au CA Administrateur	CEMM SAS Compagnie foncière de la MACIF SAS Equigest SA Foncière de Lutèce SA Foncière INEA SA GPIM SAS Invesco Actions Asie Emergent SICAV Libertés et solidarités SICAV MACIF Gestion SA

	Directeur Général délégué Administrateur Président Membre du Directoire RP Mutavie au CA Censeur RP MACIF au CA RP Mutavie au CA RP MACIF au CA RP Mutavie au CA RP Mutavie au CA Censeur Président	MACIF Mutavie Finance GIE MACIF Participations SAS MACIFIMO SAS Mutavie OFI AM SA OFI Convertibles SICAV OFI Europa Bond Return SICAV OFI Instit SA OFI Palmarès Actions Europe SICAV OFI Midcaps SICAV OFI Trésor SICAV OFIPEC SCA SIEM SAS
Didier Patault	Président du Directoire Directeur général Président Directeur Général Président du CS Membre du CS et comité d'audit Membre du CS et comité d'audit Membre du CS Président du CA Président du CS RP CE PDL au CA Membre du CS Administrateur RP SODERO Participations au CS RP CE PDL au CA Président du CA Président du CA RP CE PDL au CA RP CE PDL au CS RP CE PDL au CS RP CE PDL au CS Administrateur RP CE PDL au CA	Caisse d'Épargne des Pays de la Loire SA Caisse d'Épargne de Bretagne SA SODERO SA BATIROC Pays de la Loire SA Ecureuil Vie SA IXIS Corporate & Investment Bank SA NATIXIS SA SODERO Participations SAS SODERO Gestion SAS Pays de la Loire Développement SAS GCE Capital SAS OTEROM Holding SAS Grand Ouest Gestion SAS SEMITAN SEM SAMO SA HLM La Mancelle d'Habitation SA HLM GIRGE Stratégie GIE GIRGE Ingénierie GIE GCE Business Services GIE GCE Technologies GIE Université Caisse d'Épargne Association Nantes Atlantique Place Financière Association
Delphine Manceau	Professeur et Directeur à l'ESCP	ESCP
Jean-Ph. Ruggieri	Président Directeur Général Gérant Membre du CS RP Nexity SA au CA Gérant RP Nexity Consulting au CA	Nexity Consulting George V Consultel SARL Century 21 France SAS Oterom Holding SAS Nexity Patrimoine Nexity Patrimoine
Frédéric Monssu	Administrateur RP CNCE au CA Membre du CS Membre du CS	Foncier Assurance SA Foncier Assurance SA CEMM SAS GCE Newtec SAS

Au titre de l'exercice 2007, la rémunération de Christophe Crémer, seul mandataire social rémunéré, s'est élevée à 242 988 euros dont 20 000 euros de partie variable et 2 988 euros d'avantages en nature.

Au titre de 2007, les jetons de présence se sont élevés à 60 000 euros.

8 - TABLEAU DES RESULTATS DES 5 DERNIERS EXERCICES

Vous trouverez, ci-après, le tableau prévu à l'article 148 du décret du 23 mars 1967, faisant apparaître les résultats de la société Meilleurtaux SA au cours des 5 derniers exercices.

Nature des Indications / Périodes	31-12-2007	31-12-2006	31-12-2005	31/12/2004	31/12/2003
Durée de l'exercice	12 mois				
I – Situation financière en fin d'exercice					
a) Capital social	545 240	544 300	541 320	491 776	468 567
B) Nombre d'actions émises	3 407 750	3 401 875	3 383 250	3 073 600	3 073 600

c) Nombre d'obligations convertibles en actions	0	0	0	0	0
II – Résultat global des opérations effectives					
a) Chiffre d'affaires	49 964 156	45 399 272	26 166 468	6 667 712	2 634 358
B) Bénéfice avant impôt, amortissements & provisions	4 896 873	3 706 929	3 607 814	688 137	757 586
c) Impôt sur les bénéfices	1 026 575	551 891	3 750	0	0
D) Bénéfice après impôt, mais avant amortissements & provisions	3 870 298	3 155 038	3 604 064	688 137	757 586
e) Bénéfice après impôt, amortissements & provisions	1 825 904	1 607 978	2 539 730	573 972	751 048
f) Montants des bénéfices distribués	0	0	0	0	0
G) Participation des salariés	398 840	165 155	0	0	0
III – Résultat des opérations réduit à une seule action					
a) Bénéfice après impôt, mais avant amortissements & provisions	1,14	0,93	1,07	0,22	0,25
B) Bénéfice après impôt, amortissements provisions	0,54	0,47	0,75	0,19	0,24
c) Dividende versé à chaque action	0	0	0	0	0
IV – Personnel :					
a) Nombre de salariés (effectif moyen calculé en équivalents temps-plein)	619	537	270	110	25
B) Montant de la masse salariale	19 439 804	18 096 947	10 574 098	2 788 923	835 496
c) Montant des sommes versées au titre des avantages sociaux	8 535 575	8 295 525	4 598 713	1 272 204	371 604

9 - PROPOSITION D'AFFECTATION DU RESULTAT

Nous vous proposons d'affecter le bénéfice net comptable de l'exercice clos le 31 décembre 2007, qui s'élève à 1 825 904,00 euros, à la Réserve légale à hauteur de 5% (91 295,00 euros) et le solde (1 734 609,00 euros) au « Report à nouveau ».

10 - RAPPEL DES DIVIDENDES DISTRIBUES

Pour satisfaire aux dispositions de l'article 243 bis du Code Général des Impôts, nous vous rappelons les distributions de dividendes intervenues au titre des trois précédents exercices sociaux :

EXERCICE	DIVIDENDE	AVOIR FISCAL	NOMBRE D' ACTIONS
2006	Néant	Néant	Néant
2005	Néant	Néant	Néant
2004	Néant	Néant	Néant

11 - EVENEMENTS SURVENUS DEPUIS LA CLOTURE DE L'EXERCICE 2007

Néant

12 - PERSPECTIVES 2008

Les perspectives 2008 sont en phase avec le budget qui a été établi. Le chiffre d'affaires devrait progresser de plus de 7% dans un marché en recul de 12%. Tout en se réorganisant pour s'adapter au nouveau contexte la société vise un objectif de rentabilité de 6%.

13 - CAPITAL AUTORISE NON EMIS

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.

14 - OPERATIONS SUR TITRES DES DIRIGEANTS DE LA SOCIETE

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. Christophe Crémer, Président - Directeur général, a déclaré les opérations suivantes :

	Nombre d'actions cédées	Prix unitaire	Montant total de l'opération
27 septembre 2007	471 900	41,00	19 347 900

Par ailleurs M. Hervé Schricke, administrateur et ancien directeur, a déclaré l'opération suivante :

	Nombre d'actions cédées	Prix unitaire	Montant total de l'opération
27 septembre 2007	51 466	41,00	2 110 106

Pour le Conseil d'Administration, le 4 avril 2008,

Christophe Crémer
Président du Conseil d'Administration

4. ANNEXES AU RAPPORT DE GESTION

4.1 RAPPORT DU PRESIDENT A L'ASSEMBLEE

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 10 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, les commissaires aux comptes ont été convoqués à la réunion qui a examiné et arrêté les comptes annuels.

Le Conseil d'Administration mène ses travaux de manière collégiale en recherchant en permanence un mode de fonctionnement qui respecte la loi et assure les conditions d'un bon gouvernement d'entreprise. Les travaux du Conseil s'organisent autour de la Charte de gouvernance, approuvée par le Conseil du 29 novembre 2007, qui a pour objet de préciser les modalités de fonctionnement du Conseil et celui des ses Comités dans l'intérêt de la société et de tous ses actionnaires.

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 11 fois en 2007 avec un taux de présence de 88%.

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.

Un Comité d'Audit et un Comité des Nominations et des Rémunérations ont été constitués par le Conseil du 16 octobre 2006. Ils ont été complétés par un Comité de la Stratégie le 29 novembre 2007. Leurs missions sont définies par la Charte de gouvernance. Leur composition a été redéfinie lors du Conseil du 29 novembre 2007.

Le Comité d'Audit est composé de Monsieur Olivier Dubois, de Madame Delphine Manceau et de Nexity représentée par Monsieur Jean-Philippe Ruggieri.

Le Comité de la Stratégie est composé de Messieurs Christophe Crémer, Olivier Dubois, Frédéric Monssu, Fastnet représentée par Monsieur Thierry de Passemar et MACIF représentée par Monsieur Daniel Fruchart.

Le Comité des Nominations et des Rémunérations est composé de Monsieur Guy Cotret, Madame Delphine Manceau et MAIF représentée par Monsieur Marc Rigolot.

Le Comité d'Audit s'est réuni 4 fois en 2007. Le Comité des Rémunérations s'est réuni 1 fois en 2007. Du fait de sa création récente le Comité de la Stratégie ne s'est pas encore réuni.

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 votre société est encadré et piloté par:

- Monsieur Christophe CREMER, Président du Conseil d'Administration,
- la Direction financière sous l'autorité de Thierry FREMONT, Directeur financier de la société,
- le Comité d'Audit.

La direction générale et la direction financière définissent les principes généraux en matière de contrôle interne et s'assurent de leur correcte mise en place. Elles s'assurent notamment qu'un reporting mensuel d'indicateurs économiques permet de suivre de façon continue et homogène l'évolution des performances de la société et leur adéquation avec les objectifs qui ont été fixés.

Le Comité d'Audit s'assure du respect des réglementations comptables, de la fiabilité des comptes et du budget. Il s'assure également de la bonne application des procédures de contrôle interne et de l'efficacité du contrôle de gestion.

Par ailleurs, comme lors des exercices précédents, la société a pris connaissance des recommandations faites par les sociétés "DELOITTE et associés" et « SEFAC », nos commissaires aux comptes, et a pris des dispositions afin de favoriser l'accomplissement de leurs 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. La société continue en permanence à améliorer son système de contrôle interne en la matière.

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, du Comité d'Audit que de nos commissaires aux comptes.

Fait à La Défense, le 4 avril 2008

Christophe Crémer
Président Directeur Général

4.2 INFORMATION SUR LES MANDATAIRES SOCIAUX

Conformément aux dispositions de l'article L. 225-102-1 - alinéa 3 - du Code de commerce, nous vous indiquons ci-dessous les mandats, ainsi que toutes fonctions, salariées ou non, exercées au sein de la société, des sociétés du groupe et de toutes sociétés tierces, françaises ou étrangères, de chaque mandataire social :

Voir paragraphe 7 du Rapport de gestion 2007 présenté dans la partie II au chapitre 3.

Au titre de l'exercice 2007, la rémunération de Christophe Crémer, seul mandataire social rémunéré, s'est élevée à 242 988 euros dont 20 000 euros de partie variable et 2 988 euros d'avantages en nature.

Au titre de 2007, les jetons de présence se sont élevés à 60 000 euros.

4.3 TITRES DE PARTICIPATION

Au 31 décembre 2006, notre société détenait 20 001 actions représentant 50,01% du capital de la SAS « Centrale du Prêt Hypothécaire » dont le montant s'élève à 40 000 euros. Cette société a été enregistrée au RCS de Paris sous le n° 480 282 730 et son siège social est situé 92 rue Edouard Vaillant 92300 Levallois. Cette société a été créée le 21-12-2004 et les 49,99% restant du capital sont détenus par CGR Finances.

Cette société n'a pas eu d'activité en 2007 et a eu un résultat avant impôts de -19 086,43 euros.

4.4 RESULTATS FINANCIERS SUR 5 ANS

Vous trouverez, ci-après, le tableau prévu à l'article 148 du décret du 23 mars 1967, faisant apparaître les résultats de la société Meilleurtaux SA au cours des 5 derniers exercices.

Nature des Indications / Périodes	31-12-2007	31-12-2006	31-12-2005	31/12/2004	31/12/2003
Durée de l'exercice	12 mois				
I – Situation financière en fin d'exercice					
a) Capital social	545 240	544 300	541 320	491 776	468 567
B) Nombre d'actions émises	3 407 750	3 401 875	3 383 250	3 073 600	3 073 600
c) Nombre d'obligations convertibles en actions	0	0	0	0	0
II – Résultat global des opérations effectives					
a) Chiffre d'affaires	49 964 156	45 399 272	26 166 468	6 667 712	2 634 358
B) Bénéfice avant impôt, amortissements & provisions	4 896 873	3 706 929	3 607 814	688 137	757 586
c) Impôt sur les bénéfices	1 026 575	551 891	3 750	0	0
D) Bénéfice après impôt, mais avant amortissements & provisions	3 870 298	3 155 038	3 604 064	688 137	757 586
e) Bénéfice après impôt, amortissements & provisions	1 825 904	1 607 978	2 539 730	573 972	751 048
f) Montants des bénéfices distribués	0	0	0	0	0
G) Participation des salariés	398 840	165 155	0	0	0
III – Résultat des opérations réduit à une seule action					
a) Bénéfice après impôt, mais avant amortissements & provisions	1,14	0,93	1,07	0,22	0,25
B) Bénéfice après impôt, amortissements provisions	0,54	0,47	0,75	0,19	0,24
c) Dividende versé à chaque action	0	0	0	0	0
IV – Personnel :					
a) Nombre de salariés (effectif moyen calculé en équivalents temps-plein)	619	537	270	110	25
B) Montant de la masse salariale	19 439 804	18 096 947	10 574 098	2 788 923	835 496
c) Montant des sommes versées au titre des avantages sociaux	8 535 575	8 295 525	4 598 713	1 272 204	371 604

5. DOCUMENTS POUR L'ASSEMBLEE GENERALE 2008

5.1 RAPPORT DU CONSEIL SUR LE PROJET DE RESOLUTIONS

APPROBATION DES COMPTES ANNUELS, AFFECTATION DES BENEFICES DE L'EXERCICE 2007

Résolutions 1, 2 et 3

Au vu des rapports du Conseil d'Administration et des commissaires aux comptes, l'Assemblée est appelée à approuver :

- les comptes sociaux avec un compte de résultat qui fait ressortir en 2007 un bénéfice net de 1 825 904,00 euros contre 1 607 978,62 euros au 31 décembre 2006 ;
- et les comptes consolidés de l'exercice 2007 dont le détail figure dans le rapport annuel 2007 et qui font ressortir un bénéfice de 2 287 272 euros contre 1 429 507 euros au 31 décembre 2006.

Par ailleurs, le Conseil propose à l'Assemblée d'affecter le résultat de l'exercice soit 1 825 904,00 euros à la Réserve légale pour 91 295,00 euros et le solde soit 1 734 609,00 euros au Report à nouveau et par conséquent de ne pas distribuer de dividende.

CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS REGLEMENTES

Résolution 4

Aucune convention réglementée au sens de l'article L.225-38 du Code de commerce n'a été conclue au cours de l'exercice 2007.

FIXATION DES JETONS DE PRESENCE

Résolution 5

Le Conseil d'Administration propose à l'Assemblée de fixer à 80 000 euros le montant maximal des jetons de présence alloués au Conseil d'Administration au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2008. Cette décision sera maintenue pour les exercices ultérieurs jusqu'à intervention d'une nouvelle décision de l'Assemblée Générale.

5.2 TEXTE DU PROJET DE RESOLUTIONS

PREMIERE RESOLUTION

(Approbation des comptes sociaux de l'exercice clos le 31 décembre 2007 arrêtés par le Conseil d'Administration)

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires de sociétés anonymes, après présentation du rapport de gestion du Conseil d'Administration sur l'exercice clos le 31 décembre 2007, du rapport du Président sur les conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil d'Administration et lecture du rapport général des commissaires aux comptes sur les comptes dudit exercice, approuve tels qu'ils lui ont été présentés, les comptes de cet exercice, qui comprennent le compte de résultat, le bilan et leurs annexes et qui font apparaître un bénéfice net de un million huit cent vingt cinq neuf cent quatre (1 825 904,00) euros, ainsi que les opérations traduites dans ces comptes et résumées dans ces rapports.

Par ailleurs, l'Assemblée Générale approuve également le montant des dépenses et charges non déductibles des bénéfices assujettis à l'impôt sur les sociétés, s'élevant à quarante mille cent soixante deux (40 162,00) euros, et le montant de l'impôt correspondant, soit treize mille deux cent cinquante trois (13 253,00) euros.

L'Assemblée Générale donne, en conséquence, aux administrateurs, quitus de l'exécution de leurs mandats pour l'exercice écoulé.

DEUXIEME RESOLUTION

(Affectation du résultat de l'exercice)

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires de sociétés anonymes, approuvant la proposition du Conseil d'Administration, décide d'affecter le résultat de l'exercice d'un montant de un million huit cent vingt cinq neuf cent quatre (1 825 904,00) euros à la réserve légale pour un montant de quatre vingt onze mille deux cent quatre vingt quinze (91 295,00) euros à la Réserve légale et le solde soit un million sept cent trente quatre six cent neuf (1 734 609,00) euros sur le compte « Report à nouveau » :

Report à nouveau de l'exercice 2007	375 163 euros
Nouveau Report à nouveau	2 109 772 euros

L'Assemblée Générale prend acte de ce qu'au titre des trois derniers exercices, il n'a pas été distribué de dividendes

TROISIEME RESOLUTION

(Approbation des comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2007 arrêtés par le Conseil d'administration)

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires de sociétés anonymes, après lecture du rapport du Conseil d'administration ainsi que du rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2007, approuve ces comptes consolidés comprenant le bilan et les comptes de résultats consolidés ainsi que leurs annexes, tels qu'ils lui ont été présentés, ainsi que les opérations traduites dans ces comptes et résumées dans ces rapports.

L'Assemblée Générale approuve le résultat net consolidé positif au 31 décembre 2007 qui s'établit à deux millions deux cent quatre vingt sept mille deux cent soixante douze (2 287 272,00) euros.

QUATRIEME RESOLUTION

(Lecture du rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions des articles L.225-38 et suivants du Code de commerce)

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires de sociétés anonymes, après avoir entendu la lecture du rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions visées aux articles L.225-38 et suivants du code de commerce, prend acte de ce que les commissaires aux comptes n'ont été avisés d'aucune convention nouvelle conclue au cours de l'exercice.

CINQUIEME RESOLUTION

(Fixation des jetons de présence)

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires de sociétés anonymes, après avoir entendu la lecture du rapport du Conseil d'Administration, fixe à la somme maximale de 80 000 euros le montant global annuel des jetons de présence alloués au Conseil d'Administration au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2008. Cette décision sera maintenue et ce même montant alloué au Conseil d'Administration pour les exercices ultérieurs jusqu'à intervention d'une nouvelle décision de l'Assemblée Générale.

SIXIEME RESOLUTION

(Pouvoirs pour l'accomplissement des formalités légales)

L'Assemblée Générale confère tous pouvoirs au porteur d'un original, d'une copie, ou d'un extrait du présent procès-verbal pour effectuer tous dépôts, formalités et publications nécessaires.

6. INFORMATION SUR LES TENDANCES

6.1 PRINCIPALES TENDANCES AYANT AFFECTE L'EXPLOITATION EN 2007

Après une année 2006 de forte croissance, +74%, l'exercice 2007 a été consacré à optimiser l'organisation de la nouvelle plateforme du Havre et à structurer les agences récemment créées.

Au cours du 2^{ème} semestre, l'adossement de Meilleurtaux au groupe Caisse d'Epargne a constitué un fait majeur de la vie du groupe. Suite à l'acquisition de 50,14% du capital par la Caisse d'Epargne, la Macif, la Maïf et Nexity en septembre 2007, la société Oterom holding* a lancé une OPA simplifiée visant les actions de Meilleurtaux. A la clôture de l'opération, Oterom Holding détenait 89,84% du capital et des droits de vote de Meilleurtaux. La montée au capital du groupe Caisse d'Epargne s'inscrit dans une logique industrielle de poursuite du développement de l'activité sous la présidence de Monsieur Christophe Crémer. Ce projet prendra sa mesure dans le respect de l'indépendance de Meilleurtaux et le maintien de son statut d'entreprise cotée.

Dans un contexte de marché 2007 en mutation, Meilleurtaux a poursuivi sa stratégie de croissance tout en améliorant sa rentabilité et en renforçant ses positions. La bonne tenue de l'activité s'est illustrée par une progression du chiffre d'affaires de +10% contre +15% prévus en début d'année et une hausse de +29% du nombre de dossiers déposés sur le site par rapport à 2006.

- **Progression de la marge opérationnelle : malgré un niveau de croissance plus faible qu'anticipé en début d'année, Meilleurtaux renforce son leadership**

Meilleurtaux, leader du courtage en crédit immobilier sur Internet, enregistre une progression de 18% de son résultat d'exploitation (3,4 M€) et de 60% de son résultat net (2,3 M€). Ce niveau de croissance, bien que plus faible qu'anticipé en début d'année, s'accompagne d'une amélioration de 0,4 points de la marge opérationnelle (6,8% contre 10% prévus en début d'année) et s'inscrit dans la stratégie de croissance rentable menée par le Groupe.

- **Premiers bénéficiaires de la réorganisation de la plateforme du Havre et contribution des offres complémentaires à l'appréciation des marges**

La réorganisation de la **plateforme téléphonique** du Havre commence à porter ses fruits. Avec Paris, les deux plateformes (21% du CA 2007) contribuent à hauteur de 2,1 M€ au résultat opérationnel (contre 1,9 M€ en 2006) et leur taux de rentabilité continue de progresser pour atteindre sur l'ensemble de l'exercice 19,3%, contre 15% au 1^{er} semestre 2007. Cette amélioration devrait se poursuivre pour atteindre un niveau normatif de rentabilité supérieur à 20 % en 2008.

Malgré un redressement encourageant au second semestre, le **réseau d'agences** (71% du CA 2007) affiche sur l'exercice un niveau de rentabilité de 1,2% encore inférieur aux attentes du Groupe. Cette évolution repose sur 2 facteurs liés au fort développement de Meilleurtaux :

- la hausse des charges d'exploitation consécutives aux ouvertures des deux dernières années ;

- le niveau de maturité encore insuffisant des agences dont la contribution à la rentabilité n'a pas encore pris sa mesure.

L'activité Franchises se développe quant à elle fortement, affichant une hausse de +40% de son chiffre d'affaires (1,3 M€) et un bon niveau de rentabilité.

Le réseau Meilleurtaux est constitué fin 2007 de 47 agences auxquelles s'ajoutent 65 franchises soit un maillage de 112 points de vente.

Les activités complémentaires au cœur de métier, telles que les l'Assurance emprunteur ou la Défisicalisation, sont profitables et positionnent Meilleurtaux comme un apporteur d'affaires à valeur ajoutée vis-à-vis de ses partenaires bancaires, plus sélectifs qu'en 2006 dans leurs conditions d'octroi de crédits.

Le département Restructuration, créé en 2007, contribue au chiffre d'affaires du Groupe à hauteur de 0,7 M€ Après une première année nécessitant certains investissements, cette activité devrait être bénéficiaire en 2008.

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

Hormis le contexte de marchés immobilier et bancaires affectés par la crise des subprimes, 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 en 2008.

7 PREVISIONS OU ESTIMATIONS SUR LE BENEFICE

L'arrivée de nouveaux actionnaires industriels dans le capital de Meilleurtaux (Groupe Caisse d'Epargne, Macif, Maïf et Nexity) permettra à Meilleurtaux de poursuivre sa croissance en déployant des synergies avec chacune des entités. Plusieurs

axes de développements sont à l'étude afin de mettre à profit les atouts du modèle de distribution multicanal de Meilleurtaux.

En 2008, Meilleurtaux poursuivra l'extension de son réseau en s'appuyant sur la complémentarité Agences / Franchises pour optimiser sa couverture du territoire. Le Groupe prévoit d'ouvrir entre 3 et 5 nouvelles agences et plus de 20 nouvelles franchises au cours de l'exercice.

Au 31 mars 2008, le chiffre d'affaires s'est établi à 10,4 m€ contre 11,4 m€ en 2007 soit une baisse de 9%. Meilleurtaux réaffirme néanmoins son positionnement et sa stratégie de conquête de parts de marché. Dans un marché marqué par l'attentisme des particuliers et une sélectivité accrue des intermédiaires financiers, le Groupe se fixe néanmoins comme objectif une croissance de son chiffre d'affaires de l'ordre de 7% et une rentabilité de 6%.

Au 30 juin 2008, le chiffre d'affaires s'est établi à 20,6 m€ contre 24,0 m€ en 2007 soit une baisse de 14%. Dans un marché difficile, Meilleurtaux a poursuivi la mise en œuvre des mesures de réorganisation engagées au sein de son réseau d'agences et des plateformes. Ces mesures devraient commencer à porter leurs fruits au second semestre 2008. Néanmoins le recul de l'activité constaté au premier semestre va nécessairement impacter le résultat opérationnel de l'exercice.

Au cours des années à venir, Meilleurtaux entend poursuivre la croissance de son chiffre d'affaires tout en améliorant sa rentabilité.

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 2007.

8 ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION

8.1 INFORMATIONS SUR LES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION

8.1.1 Le conseil d'administration

Composition du conseil d'administration

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

- Christophe CREMER
- Guy COTRET
- Frédéric MONSSU
- Didier PATAULT
- MACIF représentée par Daniel FRUCHART
- MAIF représentée par Marc RIGOLOT
- NEXITY représentée par Jean-Philippe RUGGIERI
- Delphine MANCEAU
- Olivier DUBOIS
- FASTNET INVESTISSEMENT SPRL représentée par Thierry de PASSEMAR

La composition du conseil d'administration a été modifiée à la suite de la prise de participation de Otérom dans le capital de Meilleurtaux par l'Assemblée générale mixte du 29 novembre 2007.

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.

Information et renseignements sur les membres du conseil d'administration

Voir paragraphe 7 du Rapport de gestion 2007 présenté dans la partie II au chapitre 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 2007, le conseil d'administration s'est réuni 11 fois.

Le taux moyen de présence des administrateurs aux conseils a été de 88 %.

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 document de référence pour une description de la Charte de Gouvernance présentant d'une part le règlement intérieur du Conseil et d'autre part les relations entre le Conseil, les administrateurs, le directeur général et les directeurs généraux délégués..

La nomination des différents administrateurs par l'assemblée générale du 29 novembre 2007, la constitution des Comités dont le fonctionnement est décrit au chapitre 16.3 de la Partie I du présent document de référence et l'adoption de la Charte de Gouvernance 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.

8.1.1.4 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.

8.1.1.5 Expertises et expériences en matière de gestion des administrateurs

Le tableau figurant au chapitre 4.2 de la Partie II du présent document de référence 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 fond' d'investissements.

8.1.1.6 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 document de référence 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.

8.1.2 Le Comité de Direction

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

- Christophe Crémer, Président Directeur Général
- Frédéric Senan, Directeur
- Philippe Saillard, Directeur des Partenariats bancaires
- Niad Christ, Directrice des Ressources humaines
- Thierry Frémont, Directeur Financier

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

8.1.2 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 conjointement par le Président du conseil d'administration et le Directeur Général délégué. Ceux-ci sont investis, 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

8.2 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 document de référence et leurs intérêts privés.

De plus, à la connaissance de la Société, aucun arrangement ou accord autre que le pacte d'actionnaires résilié 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 document de référence 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.

Delphine Manceau, Olivier Dubois et la société FASTNET INVESTISSEMENT SPRL représentée par Monsieur Thierry de PASSEMAR ont en revanche été qualifiés d'administrateurs indépendants au sens du rapport Bouton.

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

La Société a été rachetée à 90% par une holding contrôlée par les Caisse d'Epargne. Cette prise de contrôle s'est accompagnée d'une Charte d'indépendance garantissant à Meilleurtaux et à ses partenaires un total respect de l'indépendance de Meilleurtaux qui constitue la raison d'être du métier de courtier. Une nouvelle gouvernance, sous la présidence de Christophe Crémer, a été mise en place pour maintenir l'indépendance du modèle. Cette gouvernance a été décrite dans une Charte de gouvernance présentée au chapitre 10.5 ci-après.

Par ailleurs les actionnaires ont affiché clairement leur volonté de maintenir cette indépendance :

- par la pluralité des actionnaires et la diversité de leurs métiers ;
- par le maintien de son président-fondateur dans ses fonctions au sein de Meilleurtaux, et par sa présence, notamment capitalistique, au sein d'Otérom Holding ;
- par la possibilité de voir d'autres actionnaires les rejoindre dans la holding dans le futur ;
- par leur volonté de maintenir le flottant le plus large possible.

La holding n'envisage pas d'OPR.

Le 20 septembre 2007, la CNCE et Monsieur Christophe Crémer ont conclu un accord définissant les termes et conditions principaux de l'investissement de Monsieur Christophe Crémer dans Oterom ainsi que certaines règles de gouvernance d'Oterom et de Meilleurtaux (le "**Term Sheet Fondateur**").

Ces stipulations ont été reprises dans un pacte d'associés conclu le 30 juin 2008 entre CNCE, MAIF, MACIF, Nexity et Monsieur Christophe Crémer (le "**Pacte Fondateur**").

Compte tenu de ce qu'Oterom Holding est une société par actions simplifiée, Monsieur Christophe Crémer, CNCE, MAIF, MACIF et Nexity sont présumés agir de concert vis-à-vis de Meilleurtaux.

Les principales dispositions du Pacte Fondateur sont les suivantes :

(i) Apport

La valeur d'apport des actions de Meilleurtaux apportées par Monsieur Christophe Crémer est égale à 41 euros par action, soit un montant total de 9 673 950 euros.

Monsieur Christophe Crémer a reçu en rémunération de cet apport 9 673 950 actions nouvelles de la société Oterom, d'une valeur nominale de un (1) euro chacune.

Cet apport en nature a fait l'objet d'une procédure de contrôle par deux commissaires aux apports nommés par ordonnance du Tribunal de Commerce de Paris.

Cet apport a été réalisé selon les modalités ci-dessus mentionnées le 30 juin 2008.

(ii) Gouvernance d'Oterom

Oterom est administrée par un Conseil d'administration composé de sept membres : Monsieur Christophe Crémer, trois administrateurs nommés par la CNCE, un par MAIF, un par MACIF et un par Nexity. Il est précisé que depuis l'entrée au capital d'Oterom Holding de MACIF, MAIF et Nexity intervenue le 16 octobre 2007, le conseil d'administration est composé conformément à ce qui précède.

Aucun administrateur, ou groupe d'administrateur, ne dispose de droit de veto.

Les décisions du Conseil d'administration seront prises à la majorité des membres présents et représentés.

Les décisions importantes, et notamment les opérations sur le capital d'Oterom, ainsi que le sens du vote d'Oterom en qualité d'actionnaire de Meilleurtaux, seront soumises à une décision préalable du Conseil d'administration.

(iii) Gouvernance de Meilleurtaux

Aux termes du Pacte Fondateur, il est convenu que Monsieur Christophe Crémer continue à exercer ses fonctions de Président du Conseil d'administration en charge de la direction générale de Meilleurtaux, pour une période d'au moins trois exercices sociaux complets, soit jusqu'à l'arrêt des comptes sociaux pour l'exercice clos au 31 décembre 2010.

Monsieur Christophe Crémer sera en outre assisté par un Directeur Général Délégué qui sera nommé à l'issue du premier semestre 2008.

Il est prévu que le Conseil d'administration de Meilleurtaux soit composé de 10 administrateurs selon les principes suivants :

- Monsieur Christophe Crémer,
- trois administrateurs nommés sur proposition de la CNCE,
- un administrateur nommé sur proposition de Nexity,
- un administrateur nommé sur proposition de MACIF,
- un administrateur nommé sur proposition de MAIF, et
- trois administrateurs indépendants.

Outre les informations visées ci-avant, le Pacte Fondateur stipule notamment le renforcement du rôle du comité d'audit et du comité des nominations et des rémunérations et la création d'un comité de la stratégie et des partenariats (voir le texte intégral de la Charte de Gouvernance au chapitre 10.4).

(iv) Liquidité

En l'absence de sortie globale de l'ensemble des associés d'Oterom au moment de la cessation de ses fonctions par Christophe Crémer, ce dernier bénéficiera, en contrepartie de l'engagement souscrit par lui d'apporter une fraction importante de sa participation à Oterom, d'un engagement de liquidité auprès des associés d'Oterom. Christophe Crémer ne bénéficie pas d'un prix de cession garanti, au moment de sa sortie lors de l'arrêt des comptes sociaux pour l'exercice clos au 31 décembre 2010.

Le Pacte Fondateur contient en outre les stipulations habituelles en cas de cessation anticipée des fonctions de direction de Christophe Crémer. En cas de départ anticipé décidé par Christophe Crémer, la formule de prix pratiquée fait apparaître une décote significative par rapport à la formule de prix de sortie applicable à l'échéance normale (donc par voie de conséquence à une décote significative par rapport au prix de l'Offre, si cette formule est appliquée à une situation contemporaine de l'Offre). En cas de départ anticipé non fautif et indépendant de la volonté de Christophe Crémer (tel que le décès, l'incapacité la révocation sans faute, ou un désaccord stratégique constaté par une décision du conseil d'administration, malgré le vote négatif de Christophe Crémer et l'avis négatif du comité de la stratégie et des partenariats), ce dernier bénéficie d'une formule de prix contenant un prix plancher égal au prix de l'Offre (41 euros).

(v) Autres

Le Pacte Fondateur contient un certain nombre de clauses usuelles dans ce type d'accord et notamment des clauses d'inaliénabilité temporaire de titres, droit et obligation de sortie conjointe, un engagement d'exclusivité, de non-concurrence et de non-débauchage.

8.3 OPERATIONS SUR TITRES DES DIRIGEANTS DE LA SOCIETE

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. Christophe Crémer, Président - Directeur général, a déclaré les opérations suivantes :

	Nombre d'actions cédées	Prix unitaire	Montant total de l'opération
27 septembre 2007	471 900	41,00	19 347 900

Par ailleurs M. Hervé Schricke, administrateur et ancien directeur, a déclaré l'opération suivante :

	Nombre d'actions cédées	Prix unitaire	Montant total de l'opération
27 septembre 2007	51 466	41,00	2 110 106

9. REMUNERATION ET AVANTAGES

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

9.1.1 Jetons de présence des administrateurs

Néant.

9.1.2 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 2007, la rémunération de Christophe Crémer, seul mandataire social rémunéré, s'est élevée à 242 988 € dont 20 000 € 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		
	2007	2006	2005	2007	2006	2005
Christophe Crémer	222 988	232 400	148 000	20 000	70 000	47 990
	Jetons de présence			Avantages en nature		
(en euros)	2007	2006	2005	2006	2006	2005
Christophe Crémer	Néant	Néant	Néant	2 988	2 988	2 988

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

9.1.3 Rémunération des membres du Comité de Direction

La rémunération brute globale incluant les avantages directs et indirects des membres du Comité de Direction dans sa configuration 2007 s'est élevée pour l'exercice clos au 31 décembre 2007 à 1 137 525 euros.

9.1.4 Régimes complémentaires de retraite concernant les mandataires sociaux

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

9.2 SOMMES PROVISIONNÉES OU CONSTATÉES AUX FINS DE VERSEMENT DE PENSIONS, DE RETRAITES OU D'AUTRES AVANTAGES

Au 31 décembre 2007, les sommes provisionnées aux fins de versement de pensions, de retraites ou d'autres avantages aux salariés s'élèvent à 24 073 euros.

10 FONCTIONNEMENT DES ORGANES D'ADMINISTRATION

10.1 MANDAT DES ADMINISTRATEURS ET DES DIRIGEANTS

Il est renvoyé au chapitre 4.2 de la Partie II du présent document de référence.

10.2 CONTRATS DE SERVICE LIANT LES MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

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.

10.3 INFORMATIONS SUR LES COMITÉS 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.

10.3.1 Le Comité d'Audit

a) Constitution

Conformément aux délibérations du Conseil d'administration en date du 16 octobre 2006, il est institué un Comité d'Audit.

b) Mission 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, annuels, semestriels et, le cas échéant, trimestriels, 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 la revue des points clés de l'arrêté des comptes annuels et semestriels, tels que notamment 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;
- de l'examen du choix du référentiel de consolidation, du périmètre des sociétés consolidées et des raisons pour lesquelles certaines sociétés n'y seraient pas incluses ;
- de l'examen des risques et engagements hors bilan significatifs.
- de l'examen des 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 ou de renouvellement des Commissaires aux Comptes de la Société et la rémunération versée par la Société et le Groupe de la Société aux Commissaires aux Comptes et au réseau auquel ils appartiennent ;
- 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 ;
- de s'assurer qu'ils sont en mesure d'exercer correctement leur mission.

(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 ;
- de l'examen de 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 la revue des 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'information 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 entend, hors la présence des mandataires sociaux, les Commissaires aux comptes ainsi que les cadres responsables de l'établissement des comptes, du contrôle interne, de l'audit. Il peut leur demander d'effectuer des travaux supplémentaires sur des points qui ont attiré son attention.

Le Comité d'Audit peut décider de nommer un Président du Comité d'Audit. Le Président du Comité d'Audit ou, à défaut de nomination d'un Président, l'un des membres du Comité d'Audit désigné à cet effet, rend compte au Conseil de ses travaux, en particulier lors des réunions du Conseil consacrées à l'établissement des comptes annuels et semestriels. En outre, le Président du Comité ou, à défaut de nomination d'un Président, l'un des membres du Comité d'Audit désigné à cet effet, présente annuellement au Conseil une communication relative au montant des honoraires versés par la Société au cabinet et au réseau des Commissaires aux Comptes, à la qualité de leurs travaux ainsi qu'à leur indépendance et leur objectivité.

c) Composition

Le Comité est composé de trois membres, dont deux Administrateurs Indépendants ; ils sont désignés par le Conseil d'Administration parmi ses membres.

La durée du mandat des membres du Comité coïncide avec celle de leur mandat de membre du Conseil d'Administration. Il peut faire l'objet d'un renouvellement en même temps que ce dernier.

d) Réunions

Le Comité se réunit au moins deux fois par an ; le calendrier de ses réunions est fixé en même temps que celui des séances du Conseil d'Administration, par ce dernier. Toutefois, le Comité peut se réunir à la demande de son Président ou de deux de ses membres.

Assistent aux réunions du Comité, à la demande de ce dernier mais n'ont pas droit de vote :

- 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.

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 Mrs Alain Caffi et 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 œuvre 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'information 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 s'est réuni 4 fois en 2007.

10.3.2 Le Comité des Nominations et des Rémunérations

a) Constitution

Conformément aux délibérations du Conseil d'Administration en date du 16 octobre 2006, il est institué un Comité des Nominations et Rémunérations.

b) Mission et pouvoirs

Le Comité des Nominations et Rémunérations reçoit mission du Conseil d'Administration:

- donner au Conseil un avis sur le recrutement, la désignation, ou la révocation des mandataires sociaux de la Société ;
- proposer au Conseil la rémunération directe ou indirecte, fixe ou proportionnelle, du Président du Conseil d'Administration, du 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 la Société 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.

c) Composition

Le Comité est composé de trois membres, dont un Administrateur Indépendant désignés parmi les membres du Conseil d'Administration. Le Président du Conseil d'Administration peut, à la demande du Comité, assister aux réunions du Comité.

La durée du mandat des membres du Comité coïncide avec celle de leur mandat de membre du Conseil d'Administration. Ce

mandat peut faire l'objet d'un renouvellement en même temps que celui de membre du Conseil d'Administration.

d) Réunions

Le Comité 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.

Il se réunit en tant que de besoin sur convocation du Président du Conseil d'Administration ou de deux de ses membres.

Activité du Comité des Nominations et des Rémunérations

Le Comité des nominations et des rémunérations s'est réuni 1 fois en 2007.

10.3.3 Le Comité de la Stratégie et des Partenariats

a) Constitution

Conformément aux délibérations du Conseil d'Administration en date du 29 novembre 2007, il est institué un Comité de la Stratégie et des Partenariats.

b) Mission et pouvoirs

Le Comité de la Stratégie et des Partenariats reçoit mission du Conseil d'Administration d'émettre des recommandations ou avis sur tout projet de décision stratégique (une "**Décision Stratégique**") à savoir :

- (i) pour toute décision ou projet, en dehors du budget ou du *business plan* de la Société en ce qui concerne l'année en cours, portant pour la Société sur un montant unitaire supérieur à un (1) million d'euros,
- (ii) pour tout projet de conclusion de tout accord de partenariat (un "**Partenariat Stratégique**") relatif à la composition et à l'enrichissement de l'offre de produits et services proposés par la Société sur ses sites internet grand public et par ses réseaux de distribution physique à l'exception (a) des activités historiques de la Société de courtage en financements (crédit immobilier, crédit à la consommation et crédit de restructuration) par définition ouvertes au plus grand nombre de partenaires et (b) des partenariats "B to B" dans le cadre du traitement pour compte de tiers,
- (iii) pour tout projet de restructuration juridique d'envergure de la Société, telle que notamment fusion, scission, apport partiel d'actifs, mise en location-gérance ou une demande de retrait des actions de la Société des négociations sur Eurolist by Euronext.

Le Comité de la Stratégie et des Partenariats rendra compte, à chaque réunion du Conseil d'Administration, des projets ou décisions qui lui ont été soumis depuis la dernière réunion du Conseil d'Administration.

c) Composition

Le Comité de la Stratégie et des Partenariats est composé de cinq membres, dont deux Administrateurs Indépendants désignés parmi les membres du Conseil d'Administration et le Président du Conseil d'Administration.

La durée du mandat des membres du Comité coïncide avec celle de leur mandat de membre du Conseil d'Administration. Ce mandat peut faire l'objet d'un renouvellement en même temps que celui de membre du Conseil d'Administration.

d) Réunions

Le Comité se réunit sur convocation du Président du Conseil d'Administration, ou de deux de ses membres, lorsqu'une décision requérant son avis préalable doit être adoptée

Activité du Comité de la Stratégie et des Partenariats

Le Comité de la Stratégie et des partenariats ne s'est pas encore réuni à la date de visa du présent document de référence.

10.4 DÉCLARATION DE CONFORMITE AU REGIME DU 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). A cet égard la Société déclare être en conformité avec le régime du gouvernement d'entreprise en vigueur en France.

A cet effet la société a adopté le 29 novembre 2007 la Charte de Gouvernance ci-après

PREAMBULE

La société Meilleurtaux, dont les actions sont admises aux négociations sur le marché Eurolist d'Euronext (Paris) SA, est un acteur majeur du courtage en financements en France. Meilleurtaux a été fondée en 1999 par Christophe Crémer. Elle a été la première société introduite sur le marché Alternext en 2005, puis la première société à être transférée d'Alternext vers le marché réglementé Eurolist au mois d'octobre 2006.

Les fonds d'investissement Ventech, Galiléo Partners et Compagnie Financière Edmond de Rothschild ont accompagné la création et le développement de Meilleurtaux jusqu'au mois de septembre 2007, date à laquelle ils ont cédé leur participation dans Meilleurtaux, avec d'autres actionnaires historiques (dont Monsieur Christophe Crémer pour une partie de sa participation), à Oterom Holding, société consociée constituée par la Caisse Nationale des Caisses d'Epargne, MAIF, MACIF et Nexity, rejoints ensuite par Christophe Crémer.

Cette évolution a conduit ses dirigeants et la société Oterom Holding, principal actionnaire de Meilleurtaux, à proposer la mise en place d'une charte de gouvernance d'entreprise rénovée visant à renforcer les règles de bonne gouvernance et à assurer et maintenir l'indépendance de Meilleurtaux vis-à-vis de ses partenaires bancaires et de ses actionnaires.

La gouvernance d'entreprise que vise à promouvoir la présente charte (la "Charte"), qui constitue une évolution du règlement intérieur du conseil d'administration déjà en vigueur depuis le 16 octobre 2006, s'inspire notamment, en les adaptant au cas particulier de Meilleurtaux :

- des "principes de gouvernement d'entreprise résultant de la consolidation des rapports conjoints de l'AFEP et du MEDEF de 1995, 1999 et 2002", publiés par ces deux organismes le 20 octobre 2003 (les "Recommandations MEDEF-AFEP") ; et
- du "Code de déontologie" de l'Institut français des administrateurs (IFA), en date du 25 mars 2004 (le "Code de déontologie de l'IFA").

DEFINITIONS

Aux fins de la présente Charte :

'Administrateur' : désigne un membre du Conseil d'Administration.

"Administrateur Indépendant" : a le sens défini à l'article 2.

"Charte" : désigne la présente charte de gouvernement d'entreprise.

"Comité(s)" : désigne l'un quelconque des comités créés au sein du Conseil d'Administration.

"Comité d'Audit" : a le sens défini à l'article 7.

"**Comité des Nominations et des Rémunérations**" : a le sens défini à l'article 8.

"**Comité de la Stratégie et des Partenariats**" : a le sens défini à l'article 9.

"**Conseil d'Administration**" : désigne le conseil d'administration de la Société.

"**Entité**" : toute entité, qu'elle ait ou non la personnalité morale, qu'elle soit française ou non, ou toute copropriété de valeurs mobilières.

"**Statuts**" : désigne les statuts de la Société.

"**Société**" : désigne Meilleurtaux.

"**Groupe de la Société**" : désigne la Société et toutes les entités que la Société consolide par intégration globale ou proportionnelle.

PRINCIPES GENERAUX

La Charte constitue d'une part le règlement intérieur du Conseil d'Administration et d'autre part l'acte régissant les relations entre le Conseil d'Administration et ses Administrateurs, le directeur général et, le cas échéant, le ou les directeurs généraux délégués, dans un esprit de coopération et d'indépendance vis-à-vis des actionnaires et des partenaires, propre à assurer la fluidité de l'échange d'information et la bonne gouvernance dans l'intérêt notamment de la Société et de ses actionnaires.

Les Administrateurs, le directeur général et le ou les directeurs généraux délégués sont individuellement et collectivement liés par la Charte.

La Charte a pour objet de contribuer à la qualité du travail des Administrateurs, du directeur général et du ou des directeurs généraux délégués, en favorisant l'application des principes et bonnes pratiques de gouvernement d'entreprise et en préservant l'indépendance de la Société.

La Charte prévoit notamment :

- (i) la composition et le fonctionnement du Conseil d'Administration ;
- (ii) les devoirs et obligations pesant sur les Administrateurs ;
- (iii) la création, la composition et le fonctionnement de comités au sein du Conseil d'Administration.

Remarque liminaire : en cas de contradiction entre une disposition législative, réglementaire ou statutaire notamment due à une modification des normes qui précèdent, et une stipulation de la Charte, les dispositions de la loi, du règlement ou des Statuts prévaudront sur les stipulations contraires de la Charte, les parties concernées par la Charte s'engageant toutefois dans un tel cas à examiner la manière dont la Charte pourrait être modifiée pour, dans l'esprit de la stipulation invalidée, l'adapter aux circonstances ainsi modifiées.

ARTICLE 1 - Règles générales – Conseil d'administration

a - Composition.

Conformément aux dispositions légales et réglementaires et aux stipulations des statuts, la Société est administrée par un Conseil d'administration de trois membres au moins et de dix-huit membres au plus, nommés par l'Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires qui peut les révoquer à tout moment.

Les modalités de désignation et la durée du mandat des Administrateurs sont prévues par les dispositions légales et réglementaires et par les stipulations des Statuts.

Chaque Administrateur doit s'assurer du nombre de mandats qu'il détient dans des sociétés commerciales ayant leur siège en France et de ce qu'il se conforme aux dispositions relatives au cumul des mandats dans ces sociétés.

Tout Administrateur personne physique qui, lorsqu'il accède à un nouveau mandat, se trouve en infraction avec les dispositions relatives au cumul des mandats, doit, dans les trois mois de sa nomination, se démettre de l'un de ses mandats dans les conditions de l'article L. 225-21 du Code de commerce.

La présence d'une proportion significative d'Administrateurs Indépendants (tels que définis à l'article 2 ci-après) au sein du Conseil d'Administration est un élément essentiel de la bonne gouvernance. A l'occasion des nominations, renouvellements ou remplacements d'Administrateur au sein du Conseil d'Administration, ce dernier veillera à proposer à l'assemblée générale des actionnaires la nomination d'Administrateurs Indépendants dans l'objectif, adapté à la situation de la Société, qu'environ un tiers des Administrateurs soient indépendants.

b - Bureau du Conseil

Le Conseil d'Administration élit, parmi ses membres personnes physiques, un Président du Conseil d'Administration dont il fixe la durée des fonctions sans qu'elle puisse excéder la durée de son mandat d'Administrateur.

Le Conseil d'Administration peut nommer, à chaque séance, un secrétaire, même en dehors de ses membres, qui assure notamment la rédaction du procès-verbal de la réunion du Conseil d'Administration.

Le Président du Conseil d'Administration assure la présidence de séance des réunions du Conseil d'Administration. En cas d'absence ou d'empêchement du Président, le Conseil d'Administration désigne à chaque séance celui de ses membres présents qui doit présider la séance.

ARTICLE 2 - Administrateurs Indépendants

a) Principes Généraux

Conformément aux principes et bonne pratique de gouvernance d'entreprise exposés dans la présente Charte, le Conseil d'Administration et chacun des Comités comprennent des administrateurs indépendants (ci-après individuellement un "**Administrateur Indépendant**") nommés, élus ou cooptés en tant que tels, qui doivent contribuer par leur compétence, leur indépendance et leur liberté de jugement à la qualité des délibérations du Conseil d'Administration.

Pour être éligible au statut d'Administrateur Indépendant, une personne doit être compétente et indépendante :

b) Compétence

Un Administrateur Indépendant doit avoir l'expérience et les compétences de nature à lui permettre d'exercer ses fonctions de manière pleine et entière, au sein du Conseil d'Administration et des Comités dans lesquels il est susceptible de siéger. Les Administrateurs Indépendants doivent en particulier être "actifs, présents et impliqués", aux termes des Recommandations MEDEF-AFEP.

c) Indépendance

Un Administrateur Indépendant doit présenter un certain nombre de qualités d'indépendance par rapport à la Société, au Groupe de la Société, à ses dirigeants et actionnaires.

L'examen de la candidature d'un Administrateur Indépendant doit s'attacher à vérifier que celui-ci n'entretient ni n'est objectivement tenté d'entretenir, dans le cadre de son activité professionnelle, une relation avec la Société, le Groupe de Sociétés auquel appartient, le cas échéant, la Société, ses actionnaires ou ses dirigeants, qui puisse compromettre sa liberté de jugement.

Dans l'examen de ces critères, pourront être prises en compte les caractéristiques objectives suivantes (inspirées des Recommandations MEDEF-AFEP, adaptées), sans que celles-ci ne constituent individuellement ou même cumulativement une cause automatique d'exclusion :

- (a) ne pas être salarié de la Société, salarié ou mandataire social du Groupe de la Société et ne pas l'avoir été au cours des trois (3) années précédentes, ni salarié ou mandataire social d'un des actionnaires de la Société détenant au moins (5%) du capital social ou des droits de vote de cette dernière ;
- (b) ne pas être mandataire social d'une société dans laquelle la Société détient directement ou indirectement un mandat d'administrateur ou dans laquelle un salarié désigné en tant que tel ou un mandataire social de la Société (actuel ou l'ayant été depuis moins de trois ans) détient un mandat d'administrateur ;

- (c) ne pas être client, fournisseur, partenaire, banquier d'affaires ou banquier prêteur :
 - i. significatif de la Société ou du Groupe de la Société, ou
 - ii. dont la Société ou le Groupe de la Société représente une part significative de l'activité.
- (d) ne pas avoir de lien familial proche, ou d'intérêts dans des opérations communes avec un mandataire social de la Société ou du Groupe de la Société, ou avec un actionnaire de la Société détenant au moins cinq pour cent du capital social ou des droits de vote de cette dernière ;
- (e) ne pas avoir été commissaire aux comptes, ou associé d'une société ayant été commissaire aux comptes, d'une société du Groupe de la Société au cours des cinq (5) années précédentes.

ARTICLE 3 - Réunions et délibérations

a - Fréquence des réunions

Conformément aux Statuts, le Conseil d'Administration se réunit aussi souvent que l'intérêt de la Société l'exige, sur la convocation du Président. Le Conseil d'Administration se réunit au moins quatre fois par an.

Toutefois, lorsqu'il ne s'est pas réuni depuis plus de deux mois, le tiers au moins des membres du Conseil d'Administration peut demander au Président de convoquer le Conseil sur un ordre du jour déterminé par ces administrateurs.

Les Administrateurs sont convoqués aux séances du Conseil d'Administration par tous moyens, même verbalement si tous les membres du Conseil y consentent. La réunion a lieu soit au siège social, soit dans tout autre endroit indiqué dans la convocation, y compris à l'étranger.

Les réunions peuvent être tenues par visioconférence ou par des moyens électroniques de télécommunication ou de télétransmission sous les réserves et dans les conditions fixées par la législation ou la réglementation en vigueur.

b - Présence

Il est tenu un registre de présence qui est signé par les Administrateurs participant à la séance du Conseil d'Administration.

Pour la validité des délibérations, la présence effective de la moitié au moins des Administrateurs est nécessaire. Toutefois, les Administrateurs assistant à la séance par moyens de visioconférence ou de télécommunication permettant leur identification et garantissant leur participation effective sont réputés présents pour le calcul du quorum. Cette disposition n'est pas applicable pour l'adoption des décisions visées aux articles L. 232-1 et L. 233-16 du Code de commerce relatives notamment à l'arrêté des comptes annuels, à l'établissement du rapport de gestion et des documents soumis à l'assemblée générale d'approbation des comptes.

Un Administrateur peut donner, même par lettre, télécopie ou courrier électronique, mandat à un autre Administrateur de le représenter. Chaque Administrateur ne peut disposer, au cours d'une même séance, que d'une seule procuration. Les procurations, données par lettres, éventuellement télécopiées, par télex, télégramme ou par courrier électronique sont annexées au registre des présences.

Les décisions sont prises à la majorité des membres présents ou représentés. En cas de partage, la voix du Président de séance est prépondérante.

c - Procès-verbaux

Les délibérations du Conseil sont constatées par des procès-verbaux établis conformément aux dispositions légales en vigueur, et signés par le président de séance et par un Administrateur ou, en cas d'empêchement du président de séance, par deux Administrateurs, sans que l'omission de cette formalité puisse entraîner la nullité des décisions prises.

Le procès-verbal de la séance indique le nom des Administrateurs, présents, réputés présents au sens de l'article L. 225-37 du Code de commerce, excusés ou absents. Il fait état de la présence ou de l'absence des personnes convoquées à la réunion du Conseil d'Administration en vertu d'une disposition légale et de la présence de toute autre personne ayant assisté à tout ou partie de la réunion. Il fait également état de la survenance éventuelle d'un incident technique relatif à une visioconférence ou téléconférence lorsqu'il a perturbé le déroulement de la séance.

Les copies ou extraits de procès-verbaux des délibérations sont valablement certifiés par le Président du Conseil d'Administration, le Directeur Général, l'administrateur délégué temporairement dans les fonctions de Président ou un fondé de pouvoir habilité à cet effet.

d - Confidentialité

Les Administrateurs, comme toute personne appelée à assister aux réunions du Conseil, sont tenus à la discrétion à l'égard des informations présentant un caractère confidentiel et signalées comme telles par le Président de séance. Ils sont en outre tenus à l'obligation de confidentialité rappelée à l'article 5 de la Charte.

ARTICLE 4 - Pouvoirs

a - Pouvoirs propres du Conseil d'Administration

Le Conseil d'Administration détermine les orientations de l'activité de la Société et veille à leur mise en œuvre. Sous réserve des pouvoirs expressément attribués aux Assemblées d'actionnaires et dans la limite de l'objet social, il se saisit de toute question intéressant la bonne marche de la Société et règle les affaires qui la concernent. A cet effet, le Président représente le Conseil d'Administration ; en outre, le Président du Conseil d'Administration peut consentir à tous mandataires de son choix des délégations de pouvoirs.

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

Le Conseil d'Administration procède aux contrôles et vérifications qu'il juge opportuns.

Tout organe ou représentant de la Société doit consulter le Conseil d'Administration et obtenir son autorisation préalablement aux décisions suivantes :

- (i) l'adoption du budget et du *business plan* de la Société, présentés selon les formes définies par le Conseil d'Administration ;

En ce qui concerne les décisions suivantes, les limitations prévues ne seront applicables que pour autant que les événements considérés, sauf mention contraire, n'aient pas été prévus dans le budget ou le *business plan* présentés au Conseil d'Administration :

- (ii) tout endettement bancaire ou tout crédit-bail portant sur un montant cumulé de plus de trois cent mille (300 000) euros ;
- (iii) l'octroi de toute hypothèque, nantissement ou sûreté, ou de toute garantie, aval ou cautionnement ;
- (iv) toute décision relative à la cession d'éléments d'actif (incorporel ou corporel) sous quelque forme que ce soit pour un prix unitaire supérieur à trois cent mille (300 000) euros, à l'exception des cessions effectuées dans le cadre normal de l'exploitation des affaires et sous réserve du point (v) ;
- (v) la cession de toute participation de l'une quelconque des filiales de la Société, sous quelque forme que ce soit, quel que soit le montant de celle-ci et sa valorisation ;
- (vi) toute décision relative à l'acquisition d'éléments d'actifs (incorporels ou corporels), ou à un investissement, pour un prix unitaire supérieur à deux cent mille (200 000) euros ;
- (vii) toute prise de participation ou d'intérêts dans une Entité ;
- (viii) toute proposition de fusion, de scission, d'apport partiel d'actifs, de location-gérance, d'émission d'instruments financiers, et plus généralement, toute modification des statuts de la Société ou des filiales de la Société ;
- (ix) toute décision relative à l'admission, au transfert ou à la radiation de la Société ou de l'une des filiales de la Société sur un marché réglementé ou organisé, ou à l'inscription sur un système multilatéral de négociations ;
- (x) toute décision de lancement d'une offre publique, quelle qu'en soit la forme ;
- (xi) l'engagement d'un salarié / mandataire social dont la rémunération annuelle brute fixe excède cent mille (100 000) euros ;
- (xii) tout changement de méthode comptable ;
- (xiii) toute proposition de nomination, de non-renouvellement ou de révocation des commissaires aux comptes ;
- (xiv) la création de toute nouvelle activité ainsi que de toute société, entreprise ou groupement quelconque ;
- (xv) la conclusion de tous contrats commerciaux représentant un objectif de chiffre d'affaires annuel supérieur à un montant de cinq cent mille (500.000) euros HT ;
- (xvi) le sens de toute décision de la Société, en sa qualité d'actionnaire d'une filiale de la Société, quel que soit son objet ;
- (xvii) quel que soit le sens de l'avis préalable du Comité de la Stratégie et des Partenariats, tout projet de Partenariat Stratégique (tel que défini à l'article 9)(i) dont le chiffre d'affaires prévisionnel annuel au cours du contrat excède cinq cent mille (500.000) euros ou (ii) d'une durée initiale supérieure à deux ans ou pour tout renouvellement de partenariat ; et

(xviii) tout Partenariat Stratégique (tel que défini à l'article 9) de la Charte n'ayant pas reçu un avis favorable du Comité de la Stratégie et des Partenariats à la majorité de ses membres.

b - Direction générale

Conformément aux délibérations du Conseil d'Administration en date du 21 avril 2006, la direction générale de la Société est assumée, sous sa responsabilité, par le Président du Conseil d'Administration.

Sous réserve des pouvoirs que la loi ou les Statuts attribuent expressément aux assemblées d'actionnaires ainsi que des pouvoirs qu'ils réservent de façon spéciale au Conseil d'Administration, le directeur général est investi, dans la limite de l'objet social, des pouvoirs les plus étendus pour agir en toute circonstance au nom de la société. Les décisions du Conseil d'Administration limitant les pouvoirs du directeur général sont inopposables aux tiers.

Le directeur général est autorisé à consentir des subdélégations ou substitutions de pouvoirs pour une ou plusieurs opérations ou catégories d'opérations déterminées.

c – Direction générale déléguée

Conformément aux Statuts et à la délibération du Conseil d'Administration en date du 29 novembre 2007, le directeur général est assisté par un directeur général délégué qui est doté des mêmes pouvoirs que ceux accordés au directeur général.

A l'égard des tiers, le directeur général délégué dispose également des mêmes pouvoirs que ceux du directeur général

ARTICLE 5 – Déontologie et responsabilité des Administrateurs

Remarque liminaire :

Chaque Administrateur a l'obligation de s'informer des dispositions légales, réglementaires, des Statuts ou de la présente Charte régissant les modalités d'exercice de ses fonctions. Il a également l'obligation de s'informer de toute réglementation, notamment d'ordre public, qui lui est applicable, soit en sa qualité d'administrateur, soit compte tenu des informations dont il peut avoir connaissance dans ce cadre.

Les dispositions qui suivent rappellent les principales règles applicables et ne sauraient être considérées comme exhaustives ni comme dispensant l'Administrateur de ses obligations rappelées dans le paragraphe qui précède.

a – Rappel des devoirs fondamentaux de l'Administrateur

Chaque Administrateur exerce ses fonctions avec indépendance, loyauté et professionnalisme.

• **Indépendance, devoir d'expression et conflits d'intérêts :**

Conformément aux recommandations du Code de Déontologie de l'IFA, tout Administrateur doit :

- (i) veiller à préserver en toute circonstance son indépendance de jugement, de décision et d'action. Il s'interdit d'être influencé par tout élément étranger à l'intérêt social qu'il a pour mission de défendre ;
- (ii) alerter le Conseil d'Administration sur tout élément de sa connaissance lui paraissant de nature à affecter les intérêts de l'entreprise ;
- (iii) exprimer clairement ses interrogations et opinions et s'efforcer de convaincre le Conseil d'Administration de la pertinence de ses positions. En cas de désaccord, il veille à ce que ses interrogations et opinions soient explicitement consignées dans le procès-verbal des délibérations.
- (iv) s'efforcer d'éviter tout conflit pouvant exister entre ses intérêts moraux et matériels et ceux de la Société. Il informe le Conseil d'Administration de tout conflit d'intérêts dans lequel il pourrait être impliqué. Dans ce cas, il s'abstient de participer aux débats ainsi qu'à toute décision sur les matières concernées.

• **Loyauté et bonne foi :**

L'Administrateur ne prend aucune initiative qui viserait à nuire aux intérêts de la Société et agit de bonne foi en toutes circonstances.

Outre l'obligation de discrétion prévue à l'article L. 225-37 du Code de commerce, chaque Administrateur doit se considérer comme astreint au secret professionnel pour toute information non publique dont il aurait eu connaissance dans le cadre de ses fonctions. Il s'engage personnellement à respecter la confidentialité totale des informations qu'il reçoit, des débats auxquels il participe et des décisions prises.

L'Administrateur peut se trouver détenir une information privilégiée, au sens du Règlement général de l'Autorité des Marchés Financiers et du Code Monétaire et Financier, se rapportant à la Société ; il est en conséquence soumis aux obligations d'abstention décrites audit Règlement général et dans le Code Monétaire et Financier.

Conformément au Code Monétaire et Financier et au Règlement Général de l'Autorité des Marchés Financiers, les Administrateurs figureront sur les listes d'initiés établies par la Société dans le cadre de la réglementation.

- **Professionalisme et implication :**

Chaque Administrateur :

- (i) s'engage à consacrer à ses fonctions le temps et l'attention nécessaires,
- (ii) participe avec assiduité et diligences aux réunions du Conseil d'Administration et des Comités dont il est membre,
- (iii) s'informe sur les métiers et les spécificités de l'activité de la Société, ses enjeux et ses valeurs, y compris en interrogeant les principaux dirigeants,
- (iv) assiste aux assemblées générales d'actionnaires,
- (v) est tenu de demander et de faire toutes diligences pour obtenir dans les délais appropriés les éléments qu'il estime indispensables à son information pour délibérer au sein du Conseil d'Administration et des Comités dont il est membre, en toute connaissance de cause.
- (vi) s'attache à mettre à jour les connaissances qui lui sont utiles pour le bon exercice de leur mission.

b - Responsabilité civile

Les Administrateurs, le directeur général et le directeur général délégué sont responsables selon le cas envers la Société ou envers les tiers soit des infractions aux dispositions législatives ou réglementaires applicables aux sociétés anonymes, des violations des Statuts et de la Charte et, plus généralement, des fautes commises dans leur gestion conformément aux dispositions légales applicables.

L'action en responsabilité contre les Administrateurs le directeur général et le directeur général délégué, tant sociale qu'individuelle, se prescrit dans les conditions légales à savoir, à la date de mise à jour de la Charte, dans un délai de trois ans à compter du fait dommageable ou s'il a été dissimulé, de sa révélation.

b - Responsabilité pénale

Les membres du Conseil d'Administration sont responsables pénalement notamment des infractions suivantes :

- (i) **Infractions relatives à la direction et à l'administration de la Société**

En vertu de l'article L.242-6 du Code de commerce, est puni d'un emprisonnement de cinq ans et d'une amende de 375.000 euros le fait pour:

- les membres du Conseil d'Administration d'opérer entre les actionnaires la répartition de dividendes fictifs, en l'absence d'inventaire, ou au moyen d'un inventaire frauduleux;
- les membres du Conseil d'Administration de publier ou présenter aux actionnaires, même en l'absence de toute distribution de dividendes, des comptes annuels ne donnant pas, pour chaque exercice, une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice, de la situation financière et du patrimoine, à l'expiration de cette période, en vue de dissimuler la véritable situation de la société;
- les membres du Conseil d'Administration de faire, de mauvaise foi, des biens ou du crédit de la société, un usage qu'ils savent contraire à l'intérêt de celle-ci, à des fins personnelles ou pour favoriser une autre société ou entreprise dans laquelle ils sont intéressés directement ou indirectement;
- les membres du Conseil d'Administration de faire, de mauvaise foi, des pouvoirs qu'ils possèdent ou des voix dont ils disposent, en cette qualité, un usage qu'ils savent contraire aux intérêts de la société, à des fins

personnelles, ou pour favoriser une autre société ou entreprise dans laquelle ils sont intéressés directement ou indirectement.

(ii) Délit d'initié

En vertu de l'article L.465-1 du Code monétaire et financier, constitue un délit, faisant encourir une peine de deux ans d'emprisonnement et une amende de 1.500.000 euros, le fait, pour les dirigeants d'une société et pour les personnes disposant à l'occasion de l'exercice de leur profession ou de leurs fonctions d'informations privilégiées sur les perspectives d'évolution d'un titre admis sur un marché réglementé, de réaliser ou de permettre de réaliser une ou plusieurs opérations avant que le public ait connaissance de ces informations.

(iii) Délit d'information fausses ou trompeuses

En vertu de l'article L.465-2 du Code monétaire et financier, est incriminé de deux ans d'emprisonnement et de 1.500.000 euros d'amende le fait de diffuser dans le public, par n'importe quel moyen, des informations fausses ou trompeuses sur les perspectives ou la situation d'un émetteur dont les titres sont négociés sur un marché réglementé, ou sur les perspectives d'évolution d'un instrument financier admis sur marché réglementé, de nature à agir sur le cours.

(iv) Délit de manipulation de cours

En vertu de l'article L. 465-2 du Code monétaire et financier, est incriminé de deux ans d'emprisonnement et de 1.500.000 euros d'amende le fait d'exercer ou de tenter d'exercer, directement ou par personne interposée une manœuvre ayant pour objet d'entraver le fonctionnement régulier du marché d'instruments financiers en induisant autrui en erreur.

c) Manquements administratifs

Il s'agit de manquements aux obligations posées par le Règlement Général de l'Autorité des Marchés Financiers, qui sont susceptibles de faire l'objet de sanctions, conformément aux termes de l'article L. 621-15 du Code monétaire et financier. Ces sanctions sont de nature pécuniaire et peuvent aller jusqu'à une amende administrative d'un montant maximum de 1,5 millions d'euros, ou du décuple du montant des profits éventuellement réalisés.

Les principaux manquements sont :

(i) Manquement à l'obligation d'information du public (Art. 222-2 et s. et 632-1 du RG de l'AMF)

- la communication d'une information inexacte, imprécise ou trompeuse;
- la communication d'une information tardive concernant un fait important susceptible d'avoir une incidence significative sur le cours d'un titre (sauf exceptions admissibles);
- le non déclaration des nouvelles intentions à l'égard d'une société tierce dans laquelle la personne détient une participation significative.
- la non-révélation des opérations des dirigeants et des personnes qui leur sont étroitement liées sur les titres de la société.

(ii) Manquement d'initié (Art. 622-1 et s. du RG de l'AMF)

Les personnes disposant d'une information privilégiée à raison de leur qualité de membres des organes d'administration, de direction ou de surveillance d'un émetteur doivent s'abstenir:

- d'utiliser l'information privilégiée qu'elle détient en acquérant ou en cédant, pour son propre compte ou pour le compte d'autrui, soit directement soit indirectement, les instruments financiers auxquels se rapporte cette information ou les instruments financiers auxquels ces instruments sont liés.
- communiquer cette information à une autre personne en dehors du cadre normal de son travail, de sa profession ou de ses fonctions ou à des fins autres que celles à raison desquelles elle lui a été communiquée ;
- recommander à une autre personne d'acquérir ou de céder, ou de faire acquérir ou céder par une autre personne, sur la base d'une information privilégiée, les instruments financiers auxquels se rapportent cette information ou les instruments financiers auxquels ces instruments sont liés.

(iii) Manipulation de cours (Art. 631-1 du RG de l'AMF)

Toute personne doit s'abstenir de procéder à des manipulations de cours, c'est à dire d'effectuer des opérations ou d'émettre des ordres (A) qui donnent ou sont susceptibles de donner des indications fausses ou trompeuses sur l'offre, la demande ou le cours d'instruments financiers ou (B) qui fixent, par l'action d'une ou de plusieurs personnes agissant de manière concertée, le cours d'un ou plusieurs instruments financiers à un niveau anormal ou artificiel, à moins que la personne ayant effectué les opérations ou émis les ordres établisse la légitimité des raisons de ces opérations ou de ces ordres et leur conformité aux pratiques de marché admises sur le marché réglementé concerné, ou encore (C) qui recourent à des procédés donnant une image fictive de l'état du marché ou à toute autre forme de tromperie ou d'artifice.

d/ Conventions réglementées

Toute convention intervenant directement ou par personne interposée entre la société et son directeur général, l'un de ses

directeurs généraux délégués, l'un de ses administrateurs ou l'un de ses actionnaires disposant d'une fraction des droits de vote supérieure à 10 % ou, s'il s'agit d'une société actionnaire, la société la contrôlant au sens de l'article L 233-3 du Code de commerce, doit être soumise à l'autorisation préalable du Conseil d'Administration, puis, sur rapport spécial des Commissaires aux Comptes, à l'approbation de l'Assemblée Générale Ordinaire.

Il en est de même des conventions auxquelles une des personnes visées ci-dessus est indirectement intéressée.

Ces dispositions sont également applicables aux conventions intervenant entre la société et une autre entreprise, si le directeur général, l'un des directeurs généraux délégués ou l'un des administrateurs de la société est propriétaire, associé indéfiniment responsable, gérant, administrateur, membre du conseil de surveillance, ou, de façon générale, dirigeant de cette entreprise.

Les dispositions qui précèdent ne sont pas applicables aux conventions portant sur les opérations courantes et conclues à des conditions normales. Cependant, ces conventions, sauf lorsqu'elles ne sont significatives pour aucune des parties, sont communiquées par chaque intéressé au Président du Conseil d'Administration. Celui-ci en communique la liste et l'objet aux membres du Conseil d'Administration et aux Commissaires aux Comptes.

ARTICLE 6- Comités du Conseil d'Administration

a- Dispositions générales

Conformément aux délibérations du Conseil d'Administration des 16 octobre 2006 et 29 novembre 2007, il est institué au sein du Conseil d'Administration un Comité d'Audit (article 7), un Comité des Nominations et des Rémunérations (article 8) et un Comité de la Stratégie et des Partenariats (article 9).

Toute délibération du Conseil d'Administration portant sur un domaine de compétence de l'un de ces Comités devra être précédée de la saisine préalable dudit Comité et ne pourra être adoptée qu'après la remise par le Comité compétent de ses recommandations, avis ou propositions.

La consultation des Comités ne peut avoir pour objet de leur déléguer les pouvoirs qui sont attribués au Conseil d'Administration par la loi, les Statuts ou la Charte.

Pour une bonne pratique de gouvernance d'entreprise, le Président du Conseil d'Administration transmettra au Président du Comité concerné, dans un délai raisonnable compte tenu des circonstances, l'ensemble des éléments et des documents permettant au Comité de mener ses travaux et de formuler ses recommandations ou propositions sur le projet de délibération du Conseil d'Administration.

Chacun des Comités pourra, dans l'exercice de ses attributions :

- (i) se faire communiquer par la Société, ses dirigeants et ses salariés, tout document qui lui paraîtrait utile à l'exercice de sa mission ;
- (ii) après en avoir informé le Président du Conseil d'Administration, auditionner les principaux dirigeants du Groupe de la Société, à charge pour le Comité d'en rendre compte ensuite au Conseil d'Administration ; et
- (iii) se faire assister par tout tiers de son choix (expert, conseil, avocat ou commissaire aux comptes), la présence de ce tiers devant être justifiée par des besoins d'ordres technique ou professionnels.

Les frais spécifiques (ex : recours à un tiers) exposés par les Comités dans le cadre de leur mission donneront lieu à paiement ou remboursement par la Société, dès lors qu'ils demeureront d'un montant raisonnable par rapport à l'objectif de la mission du Comité, et qu'ils seront justifiés.

b- Quorum et majorité

Pour délibérer valablement, la moitié au moins des membres du Comité doit être présente. Un membre du Comité ne peut se faire représenter. La voix du président du Comité est prépondérante en cas de partage.

Par exception à ce qui précède, le Comité de la Stratégie et des Partenariats ne pourra délibérer valablement que si tous ses membres sont présents.

c) Procès-verbaux

Il est dressé un procès-verbal des réunions de chaque Comité. Ce procès-verbal est communiqué aux membres du Comité en cause et aux autres membres du Conseil d'Administration. Le Président dudit Comité ou un membre du Comité désigné à cet effet fait rapport au Conseil d'Administration des travaux du Comité.

Par ailleurs le Président de chaque Comité rendra compte une fois par an au Conseil chargé de préparer l'Assemblée

générale annuelle, dans un rapport synthétique, du fonctionnement et des travaux du Comité pendant l'exercice écoulé.

ARTICLE 7 - Comité d'Audit

a) Constitution

Conformément aux délibérations du Conseil d'administration en date du 16 octobre 2006, il est institué un Comité d'Audit.

b) Mission 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, annuels, semestriels et, le cas échéant, trimestriels, 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 la revue des points clés de l'arrêté des comptes annuels et semestriels, tels que notamment 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;
- de l'examen du choix du référentiel de consolidation, du périmètre des sociétés consolidées et des raisons pour lesquelles certaines sociétés n'y seraient pas incluses ;
- de l'examen des risques et engagements hors bilan significatifs.
- de l'examen des 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 ou de renouvellement des Commissaires aux Comptes de la Société et la rémunération versée par la Société et le Groupe de la Société aux Commissaires aux Comptes et au réseau auquel ils appartiennent ;
- 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 ;
- de s'assurer qu'ils sont en mesure d'exercer correctement leur mission.

(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 ;
- de l'examen de 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 la revue des 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'information 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 entend, hors la présence des mandataires sociaux, les Commissaires aux comptes ainsi que les cadres responsables de l'établissement des comptes, du contrôle interne, de l'audit. Il peut leur demander d'effectuer des travaux supplémentaires sur des points qui ont attiré son attention.

Le Comité d'Audit peut décider de nommer un Président du Comité d'Audit. Le Président du Comité d'Audit ou, à défaut de nomination d'un Président, l'un des membres du Comité d'Audit désigné à cet effet, rend compte au Conseil de ses travaux, en particulier lors des réunions du Conseil consacrées à l'établissement des comptes annuels et semestriels. En outre, le Président du Comité ou, à défaut de nomination d'un Président, l'un des membres du Comité d'Audit désigné à cet effet, présente annuellement au Conseil une communication relative au montant des honoraires versés par la Société au cabinet et

au réseau des Commissaires aux Comptes, à la qualité de leurs travaux ainsi qu'à leur indépendance et leur objectivité.

c) Composition

Le Comité est composé de trois membres, dont deux Administrateurs Indépendants ; ils sont désignés par le Conseil d'Administration parmi ses membres.

La durée du mandat des membres du Comité coïncide avec celle de leur mandat de membre du Conseil d'Administration. Il peut faire l'objet d'un renouvellement en même temps que ce dernier.

d) Réunions

Le Comité se réunit au moins deux fois par an ; le calendrier de ses réunions est fixé en même temps que celui des séances du Conseil d'Administration, par ce dernier. Toutefois, le Comité peut se réunir à la demande de son Président ou de deux de ses membres.

Assistent aux réunions du Comité, à la demande de ce dernier mais n'ont pas droit de vote :

- 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.

ARTICLE 8 - Comité des Nominations et Rémunérations

a) Constitution

Conformément aux délibérations du Conseil d'Administration en date du 16 octobre 2006, il est institué un Comité des Nominations et Rémunérations.

b) Mission et pouvoirs

Le Comité des Nominations et Rémunérations reçoit mission du Conseil d'Administration:

- donner au Conseil un avis sur le recrutement, la désignation, ou la révocation des mandataires sociaux de la Société ;
- proposer au Conseil la rémunération directe ou indirecte, fixe ou proportionnelle, du Président du Conseil d'Administration, du 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 la Société 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.

c) Composition

Le Comité est composé de trois membres, dont un Administrateur Indépendant désignés parmi les membres du Conseil d'Administration. Le Président du Conseil d'Administration peut, à la demande du Comité, assister aux réunions du Comité.

La durée du mandat des membres du Comité coïncide avec celle de leur mandat de membre du Conseil d'Administration. Ce mandat peut faire l'objet d'un renouvellement en même temps que celui de membre du Conseil d'Administration.

d) Réunions

Le Comité 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.

Il se réunit en tant que de besoin sur convocation du Président du Conseil d'Administration ou de deux de ses membres.

ARTICLE 9 - Comité de la Stratégie et des Partenariats

a) Constitution

Conformément aux délibérations du Conseil d'Administration en date du 29 novembre 2007, il est institué un Comité de la Stratégie et des Partenariats.

b) Mission et pouvoirs

Le Comité de la Stratégie et des Partenariats reçoit mission du Conseil d'Administration d'émettre des recommandations ou avis sur tout projet de décision stratégique (une "**Décision Stratégique**") à savoir :

- (iv) pour toute décision ou projet, en dehors du budget ou du *business plan* de la Société en ce qui concerne l'année en cours, portant pour la Société sur un montant unitaire supérieur à un (1) million d'euros,
- (v) pour tout projet de conclusion de tout accord de partenariat (un "**Partenariat Stratégique**") relatif à la composition et à l'enrichissement de l'offre de produits et services proposés par la Société sur ses sites internet grand public et par ses réseaux de distribution physique à l'exception (a) des activités historiques de la Société de courtage en financements (crédit immobilier, crédit à la consommation et crédit de restructuration) par définition ouvertes au plus grand nombre de partenaires et (b) des partenariats "B to B" dans le cadre du traitement pour compte de tiers,
- (vi) pour tout projet de restructuration juridique d'envergure de la Société, telle que notamment fusion, scission, apport partiel d'actifs, mise en location-gérance ou une demande de retrait des actions de la Société des négociations sur Eurolist by Euronext.

Le Comité de la Stratégie et des Partenariats rendra compte, à chaque réunion du Conseil d'Administration, des projets ou décisions qui lui ont été soumis depuis la dernière réunion du Conseil d'Administration.

c) Composition

Le Comité de la Stratégie et des Partenariats est composé de cinq membres, dont deux Administrateurs Indépendants désignés parmi les membres du Conseil d'Administration et le Président du Conseil d'Administration.

La durée du mandat des membres du Comité coïncide avec celle de leur mandat de membre du Conseil d'Administration. Ce mandat peut faire l'objet d'un renouvellement en même temps que celui de membre du Conseil d'Administration.

d) Réunions

Le Comité se réunit sur convocation du Président du Conseil d'Administration, ou de deux de ses membres, lorsqu'une décision requérant son avis préalable doit être adoptée

ARTICLE 10 - Rémunérations

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.

La rémunération du Président du Conseil d'administration et celle du ou des Directeurs Généraux et, le cas échéant, du ou des Directeurs Généraux Délégués, est déterminée par le Conseil d'Administration, sur proposition du Comité des Nominations et Rémunérations. Elle peut être fixe ou proportionnelle, ou à la fois fixe et proportionnelle.

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 portées aux charges d'exploitation sont soumises à l'approbation de l'Assemblée Générale Ordinaire dans les conditions prévues à l'article 29 des Statuts.

Aucune autre rémunération, permanente ou non, ne peut être versée aux administrateurs autres que ceux investis de la direction générale et ceux liés à la Société par un contrat de travail dans les conditions autorisées par la loi.

ARTICLE 11 - Dispositions diverses

a) Modification de la Charte

La Charte ne peut être modifiée que par décision du Conseil d'Administration, adoptée à la majorité simple de ses membres.

b) Entrée en vigueur du Règlement

Le règlement intérieur est initialement entré en vigueur le 16 octobre 2006, et a été modifié par une décision du Conseil d'Administration du 29 novembre 2007.

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 document de référence. 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 document de référence.

10.5 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 votre société est encadré et piloté par:

- Monsieur Christophe CREMER, Président du Conseil d'Administration,
- la Direction financière sous l'autorité de Thierry FREMONT, Directeur financier de la société,
- le Comité d'Audit.

La direction générale et la direction financière définissent les principes généraux en matière de contrôle interne et s'assurent de leur correcte mise en place. Elles s'assurent notamment qu'un reporting mensuel d'indicateurs économiques permet de suivre de façon continue et homogène l'évolution des performances de la société et leur adéquation avec les objectifs qui ont été fixés.

Le Comité d'Audit s'assure du respect des réglementations comptables, de la fiabilité des comptes et du budget. Il s'assure également de la bonne application des procédures de contrôle interne et de l'efficacité du contrôle de gestion.

Par ailleurs, comme lors des exercices précédents, la société a pris connaissance des recommandations faites par les sociétés "DELOITTE et associés" et « SEFAC », nos commissaires aux comptes, et a pris des dispositions afin de favoriser l'accomplissement de leurs 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. La société continue en permanence à améliorer son système de contrôle interne en la matière.

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.

Le rapport du Président à l'Assemblée sur les conditions de préparation des travaux du Conseil ainsi que sur les procédures de contrôle interne mises en place par la Société est présenté au chapitre 4-1 de la Partie II du document.

11. SALARIES

11.1 NOMBRE DE SALARIES

Au 31 décembre 2007, l'effectif total de la Société était de 581 salariés (555 à fin mai 2008). L'intégralité des salariés étaient embauchés à cette date sous contrat de travail à durée indéterminée.

La moyenne d'âge est de 33 ans à fin 2007.

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	31/12/2006	31/12/2007	30/05/2008
Agences	143	272	424	378	362
<i>dont conseillers financiers</i>	<i>108</i>	<i>191</i>	<i>278</i>	<i>265</i>	<i>240</i>
Plateformes	36	61	126	123	113
<i>dont conseillers financiers</i>	<i>29</i>	<i>52</i>	<i>106</i>	<i>68</i>	<i>55</i>
Patrimoine	5	13	0	0	1
Assurances	0	7	11	12	12
Franchises	0	1	4	5	5
Restructuration	0	0	3	11	11
Support	22	30	49	52	51
<i>dont DG et RH</i>	<i>2</i>	<i>4</i>	<i>7</i>	<i>8</i>	<i>10</i>
<i>Comptabilité</i>	<i>6</i>	<i>7</i>	<i>12</i>	<i>13</i>	<i>11</i>
<i>Informatique</i>	<i>9</i>	<i>12</i>	<i>21</i>	<i>24</i>	<i>21</i>
<i>Marketing</i>	<i>5</i>	<i>7</i>	<i>9</i>	<i>7</i>	<i>9</i>
CPH	0	1	0	0	0
Total	206	385	617	581	555

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 36ème] à la 39ème] 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 31 décembre 2007, la Société ne comptait aucun salarié embauché sous contrat à durée déterminée.

De même, le nombre de salariés travaillant à temps partiel au 31 décembre 2007 était extrêmement réduit (4 salariés).

Enfin, la Société n'a qu'exceptionnellement recours à des travailleurs intérimaires. A fin décembre 2007, 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 a en outre renouvelé ses délégués du personnel en 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 2007 s'élève à 19,5 millions euros, et ne comprend pas les 8,2 millions d'euros de charges sociales. Les frais de personnel ont progressé de 7 % par rapport à 2006, où ils s'élevaient à 18,3 millions euros. Au cours de l'année 2007 en effet, un grand nombre d'embauches a été réalisé : 223 embauches contre 258 départs (toutes causes de départs confondues, notamment démission, licenciement ou rupture du contrat en cours de période d'essai). Hors départs pendant la période d'essai, le turnover s'établit à 20 %.

Sur l'année 2007, le salaire mensuel moyen brut de base, à l'exclusion de toute rémunération variable, s'élève à 2 034 euros.

Un plan d'épargne d'entreprise (PEE) est en place depuis le 12 avril 2005 (voir chapitre 10.3.2 ci-dessous)

Relations professionnelles et accords d'entreprise

Il n'existe pas d'accords d'entreprise. 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.

11.2 ORGANISATION DES EFFECTIFS DE LA SOCIÉTÉ

La Société est structurée autour de huit directions opérationnelles, dont la coordination est assurée au sein du Comité de Direction. Certaines directions fonctionnelles ont vocation à superviser plusieurs directions opérationnelles.

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

Directeur	Directions opérationnelles	Nombre de salariés rattachés
Jacques Daboudet.....	Direction Commerciale	12 (hors agences) + 45 (agences)
Philippe Saillard.....	Direction des Partenariats Bancaires	5
Stéphane Guiraud.....	Direction du Service Clients	48 (Paris) , 65 (le Havre)
Alain Colliaux.....	Direction de la Franchise	3
Eric Guiringhelli.....	Direction Restructuration	-
Thierry Frémont.....	Direction Financière	13
Jacqueline Loault.....	Direction du Développement	2
Jean-Michel Mougeolle.....	Direction Informatique	20

11.3 PARTICIPATIONS ET STOCK OPTIONS

11.3.1 Accord d'intéressement et de participation

. En 2007 des négociations avec les partenaires sociaux ont été engagées et ont abouti à la conclusion d'un accord de participation le 29 mars 2007. Par contre, il n'existe pas d'accord d'intéressement.

11.3.2 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'abondement 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.

Pour 2006, 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.

Pour 2007, le conseil d'administration a décidé le 23 mai 2007 l'ouverture de la souscription au PEE pour 2007 à compter du 4 juin 2007 au prix de la moyenne des 20 derniers cours de Bourse soit 30,02 euros auquel est appliqué un rabais de 20% soit 24,02 euros, a durée de souscription prévue étant d'un mois. En vertu de cette décision, 5 359 actions nouvelles ont été émises, soit 4 288 souscrites et 1 071 gratuites.

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

Options de souscription consenties

Néant.

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 en 2006 d'un nombre total de 8 140 actions gratuites aux salariés de la Société, 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. Au 31 décembre 2007, compte tenu des départs intervenus le nombre d'actions gratuites à émettre s'élevait à 6 730 actions.

A la date de visa du présent document de référence, le nombre d'actions émises dans ce cadre s'est élevé à 6 380.

12. PRINCIPAUX ACTIONNAIRES

12.1 ACTIONNARIAT DE LA SOCIETE

La répartition du capital social de la Société au 31 décembre 2007 est la suivante :

	Nombre d'actions et de droits de vote	En % du capital et des droits de vote
Actionnaires		
Christophe Crémer	235 950	6,9
Otérom	3 061 686	89,8
Total fondateur et financiers	3 297 636	96,8
PEE salariés	21 801	0,6
Autres Public	88 313	2,6
Total actions	3 407 750	100,0

Evolution du capital entre le 31 décembre 2007 et la date du présent document de référence

A la date de visa du présent document de référence le nombre d'actions s'élève à 3 414 130 compte tenu de l'émission des 6 380 actions gratuites intervenue le 29 février 2008.

Par ailleurs, par courrier du 4 juillet 2008, la société Otérom Holding SAS, 5 rue Masseran 75007 Paris, a déclaré avoir franchi à la hausse le 30 juin 2008 les seuils de 90% et 95% du capital et des droits de vote de la société Meilleurtaux et détenir 3 297 636 actions Meilleurtaux et autant de droits de vote représentant 96,59% du capital social et des droits de vote de Meilleurtaux.

Enfin par courrier du 4 juillet 2008, M. Christophe Crémer, 92 rue Tahère 92210 Saint Cloud, a déclaré avoir franchi à la baisse le 30 juin 2008 le seuil de 5% du capital et des droits de vote de la société Meilleurtaux et ne détenir plus qu'une action Meilleurtaux et autant de droits de vote en sa qualité d'administrateur de Meilleurtaux.

12.2 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.

12.3 CONTROLE DE LA SOCIETE

Le 21 septembre 2007, au terme de la période de négociations exclusives entre Meilleurtaux et la Caisse Nationale des Caisses d'Epargne (CNCE), cette dernière a acquis, par l'intermédiaire de la société Otérom Holding constituée à cet effet, 50,14% du capital social et des droits de vote de Meilleurtaux. Après cette prise de contrôle, une OPA amicale simplifiée au prix de 41 euros par action a été lancée et s'est conclue le 6 novembre 2007 avec 89,8% entre les mains d'Otérom. Enfin Christophe Crémer a apporté au 30 juin 2008 7% des actions de Meilleurtaux. A la date du présent document les actionnaires d'Otérom sont : CNCE 47%, MACIF 17%, MAIF 17%, Christophe Crémer 14% et Nexity 5%. Suite à cette prise de contrôle, 3 administrateurs issus de la CNCE, 3 administrateurs venant respectivement de MACIF, MAIF et Nexity et 3 administrateurs indépendants ont été nommés. Lors de la séance du Conseil du 18 juin 2008, un des administrateurs indépendants a démissionné pour raisons personnelles. La Société recherche un administrateur indépendant aux fins de le remplacer. Il est rappelé que conformément au Règlement Intérieur du Conseil d'administration de la Société et suivant la définition proposée dans le rapport Bouton, un administrateur est indépendant lorsqu'il n'entretient aucune relation de quelque nature que ce soit avec la société, son groupe ou sa direction, qui puisse compromettre l'exercice de sa liberté de jugement. La prise de contrôle par la CNCE n'a pas modifié le nombre de ces administrateurs indépendants au sein du Conseil d'administration de la Société. La présence de ces derniers est un gage d'équilibre et d'équité des prises de décisions du Conseil d'administration de la Société. La Société s'assure ainsi que le contrôle par l'actionnaire majoritaire, la CNCE, ne s'exercera pas de façon abusive.

12.4 ACCORD POUVANT ENTRAINER UN CHANGEMENT DE CONTROLE

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

13. 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).

14. INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES

14.1 CAPITAL SOCIAL

14.1.1 Capital social au 31 décembre 2007

Au 31 décembre 2007, le capital social de la Société s'élève à 545 240 euros et est divisé en 3 407 750 actions d'une valeur nominale de 0,16 euro, entièrement libérées.

A la date de visa du présent document de référence, le capital social de la Société s'élève à 546 260,80 euros et est divisé en 3 414 130 actions d'une valeur nominale de 0,16 euro, entièrement libérées.

Les autorisations et le tableau récapitulatif figurant au chapitre 14.1.4 de la Partie II du présent document de référence 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.

14.1.2 Actions non représentatives du capital social

Néant.

14.1.3 Auto-détention

Au 31 décembre 2007 la Société détenait 3 718 actions dans le cadre d'un contrat de liquidité animé par la société de bourse Gilbert Dupont dans le cadre des dispositions de l'article L. 225-209 du Code de commerce et conformément au Règlement général de l'AMF.

14.1.4 Capital potentiel

14.1.4.1 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 ou en pourcentage du capital)	Capital autorisé non émis à la date de visa du présent document de référence
Emission avec suppression du droit préférentiel de souscription, d'actions et/ou de valeurs mobilières	26 mois	163 290 ⁽¹⁾	163 290
Émission 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
Émission avec suppression de DPS d'options de souscription d'actions au profit de salariés.....	38 mois	5 % du capital ⁽²⁾	5 % du capital ⁽²⁾
Émission 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.

14.1.4.2 Options de souscription ou d'achat

A la date du présent document de référence, 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 document de référence pour des informations relatives à l'utilisation par le Conseil d'Administration de cette autorisation.

14.1.5 Droit d'acquisition et obligation attaché(e) au capital souscrit mais non libéré(e)

A la date du présent document de référence, il n'existe aucun droit d'acquisition ou d'obligation attaché(e) au capital souscrit mais non libéré.

14.1.6 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 du présent document de référence, 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.

14.1.7 Répartition du capital et des droits de vote

Évolution 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
28 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	48 367,36 €	3 582 921,00€	302 296	0,16 €	3 383 250	541 320,0 €
17 mai 2005	Offre à Prix Ouvert 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 €
30 août 2007	Augmentation de capital Souscription 2007 au PEE	940,00 €	114 623,44 €	5 875	0,16 €	3 407 750	545 240,00 €
29 février 2008	Augmentation de capital. Actions gratuites	1 020,80 €	-	6 380	0,16 €	3 414 130	546 260,80 €

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	2003	2004	2005	2006	2007
Actionnaires					
Christophe CREMER.....	24,0	24,0	21,7	21,7	6,9
FCPR Ventech A et FCPR Ventech Coinvest.....	27,1	27,1	24,3	16,2	-
FCPR GALILEO II.....	17,6	17,6	15,7	9,8	-
Edmond de Rothschild Investments Partners ⁽¹⁾	8,7	8,7	4,8	4,7	-
Equity Vision SCR.....	1,1	1,1	-	-	
Otérom					89,8
Sous total fondateurs et investisseurs financiers	78,5	78,5	66,5	52,4	96,8
Salariés - PEE	0,0	2,0	2,9	2,9	0,6
Autres – Public	2,5	0,5	30,6	44,7	2,4
Total	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Otérom est une holding composée de la Caisse Nationale des Caisses d'Epargne, MACIF, MAIF et Nexity.

14.2 FICHE SIGNALETIQUE ET PRINCIPALES CARACTERISTIQUES DE L'ACTION MEILLEURTAUX

Les actions qui composent le capital de la Société sont des actions ordinaires toutes de même catégorie. Elles portent jouissance au 1^{er} janvier 2006. Elles ont une valeur nominale de 0,16 euros.

Les actions Meilleurtaux se négocient sur Eurolist d'Euronext Paris SA Compartiment C sous le code ISIN FR0010187096 et le code mnémonique MEX.

Le secteur d'activité ICB de la Société est 8775, Activités financières spécialisées

Données boursières de l'action Meilleurtaux

Cours initial au 17 mai 2005 (Introduction sur Alternext) : 13,70 euros
Cours au 31 décembre 2005 : 20,00 euros (+46 % / 1 janvier 2005)
Cours au 25 octobre 2006 (transfert sur Eurolist) : 34,00 euros
Cours au 31 décembre 2006 : 36,55 euros (+83 % / 1 janvier 2006)
Cours OPAS de Otérom du 24 octobre au 3 novembre 2007 : 41,00 euros
Cours au 31 décembre 2007 : 27,81 euros (-24% / 1^{er} janvier 2007)

Pour information, en 2007 le CAC 40 a progressé de 1,2 %

La capitalisation boursière de Meilleurtaux s'établissait au 31 décembre 2007 à 94,8 millions d'euros.

14.3 ACTE CONSTITUTIF ET STATUTS

14.3.1 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.

14.3.2 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.

14.4.3 Disposition des statuts, d'une charte ou d'un règlement de la Société concernant les membres du conseil d'administration

14.3.3.1 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 œuvre.

Sous réserve des pouvoirs expressément attribués aux assemblées d'actionnaires et dans la limite de l'objet social, il se saisit de toute question intéressant la bonne marche de la Société et règle par ses délibérations les affaires qui la concernent.

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.

14.3.3.2 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.

14.3.4 Droits, privilèges et restrictions attachés aux actions de la Société

14.3.4.1 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.

14.3.4.2 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.

14.3.4.3 Droit au boni de liquidation (article 34 des statuts)

Le boni de liquidation est réparti entre les actionnaires.

14.3.4.4 Droit préférentiel de souscription (article 7 des statuts)

Les actions de la Société comportent toutes un droit préférentiel de souscription aux augmentations de capital.

14.3.4.5 Limitation des droits de vote

Les statuts de la Société ne contiennent aucune stipulation limitant les droits de vote dont peut disposer un actionnaire.

14.3.4.6 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.

14.3.4.7 Rachat par la Société de ses propres actions

Au 31 décembre 2007 la Société détenait 3 718 actions dans le cadre d'un contrat de liquidité animé par la société de bourse Gilbert Dupont dans le cadre des dispositions de l'article L. 225-209 du Code de commerce et conformément au Règlement général de l'AMF.

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. Dans ce cadre, au 31 décembre 2006 la Société détenait 3 619 actions dans le cadre d'un contrat de liquidité animé par la société de bourse Gilbert Dupont.

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 tout 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 du présent document de référence, 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.

14.3.5 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.

14.3.6 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.

14.3.7 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.

14.3.8 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.

14.3.9 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.

14.3.10 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 répartir 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'il 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.

14.4 HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

En euros (HT)	Deloitte et Sefac		
	Exercice clos le 31 décembre		
	2007	2006	2005
Audit			
Commissariat aux comptes.....	120 000	120 000	49 500
dont Cabinet Deloitte	84 000	91 500	49 500
dont Cabinet Sefac	36 000	28 500	0
Missions accessoires.....	0	96 610	30 195
dont Cabinet Deloitte		96 610	30 195
Sous-total.....	120 000	216 610	79 695
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.....	120 000	216 610	79 695

14.5 POLITIQUE DE DISTRIBUTION DES DIVIDENDES

Meilleurtaux n'a versé aucun dividende depuis sa constitution.

A la date de visa du présent document de référence, la distribution d'un dividende de 0,50 € par action a été décidée par l'Assemblée Générale du 18 juin 2008 (soit 1 707 065 € pour 3 414 130 actions).

14.6 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 document de référence, 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 d'enregistrement du présent document de référence, 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.

14.7 CHANGEMENT SIGNIFICATIF DE LA SITUATION FINANCIERE OU COMMERCIALE DEPUIS LE 31 DECEMBRE 2007

Il est renvoyé au chapitre 3.1.6 et à la note 26 de l'annexe aux comptes consolidés figurant au chapitre 1.7 de la Partie II du présent document de référence.

À la date du présent document de référence, 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 31 décembre 2007.

15. 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 du présent document de référence.

16. INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS

Aucun rapport ni aucune déclaration d'expert autre que ceux des Commissaires aux comptes de la Société ne sont reproduits dans le présent document de référence.

17. INFORMATION

17.1 POLITIQUE D'INFORMATION

Les temps forts de la politique de communication financière s'articulent autour de plusieurs rencontres. Une grande réunion annuelle fin mars de présentation des résultats et des objectifs de l'année à venir rassemble les analystes et investisseurs. Par ailleurs diverses réunions organisées avec les journalistes qui suivent l'activité immobilière permettent de faire le point sur l'évolution du marché et de Meilleurtaux. Enfin l'assemblée générale permet aux actionnaires de dialoguer avec les dirigeants. A la date du présent rapport Meilleurtaux est suivi par 4 analystes financiers (Société Générale, Gilbert Dupont, Arkeon et Invest Securities).

17.2 DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC

La société communique ses résultats par voie de presse au minimum 6 fois par an à travers 4 communiqués de chiffre d'affaires trimestriels et 2 communiqués de résultats semestriels et annuels. Les dates de ces communiqués sont indiquées dans le calendrier financier. Ces communiqués d'annonce de chiffre d'affaires et de résultats financiers sont systématiquement par ailleurs publiés simultanément dans le quotidien Les Échos.

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 ;
- le prospectus relatif au transfert sur l'Eurolist d'Euronext (compartiment C) et au placement auprès du public de 515 000 actions existantes cédées ayant reçu de l'Autorité des marchés financiers le visa n° n°06-368 en date du 17 octobre 2006.
- les communiqués financiers ;
- les documents de présentation aux réunions SFAF
- tous les documents établis en application de l'article 221-1-1 du règlement de l'AMF ;
- les documents relatifs aux assemblées générales.

Les documents et renseignements relatifs à la Société peuvent être consultés au siège social de la Société sis 25, rue la Boétie 75008 Paris.

17.3 AUTRES DOCUMENTS ANNUELS ETABLIS EN APPLICATION DE L'ARTICLE 222-7 DU REGLEMENT DE L'AUTORITE DES MARCHES FINANCIERS ET DISPONIBLES SUR LES SITE INTERNET

Le document annuel d'information : ce document recense les informations publiées ou rendues publiques par Meilleurtaux pour satisfaire aux obligations législatives ou réglementaires.

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) :

23/07/2008.....	Chiffre d'affaires 1 ^{er} semestre 2008
23/04/2008.....	Chiffre d'affaires 1 ^{er} trimestre 2008
04/03/2008.....	Résultats 2007
24/01/2008.....	Chiffre d'affaires 2007
22/10/2007.....	OPAS de Otérom sur Meilleurtaux
18/10/2007	Chiffre d'affaires 3 ^{ème} trimestre 2007
17/09/2007.....	Actionariat
23/07/2007.....	Actionariat
19/07/2007.....	Chiffre d'affaires 1 ^{er} semestre 2007
27/06/2007.....	Actionariat
19/04/2007.....	Chiffre d'affaires 1 ^{er} trimestre 2007
28/03/2007.....	Résultats 2006
24/01/2007.....	Chiffre d'affaires 2006
24/10/2006.....	Transfert sur Eurolist
16/10/2006.....	Chiffre d'affaires 3 ^{ème} trimestre 2006
26/09/2006.....	Résultats 1 ^{er} semestre 2006
20/07/2006.....	Chiffre d'affaires 1 ^{er} semestre 2006
24/04/2006.....	Chiffre d'affaires 1 ^{er} trimestre 2006
28/03/2006.....	Résultats 2005
19/01/2006.....	Chiffre d'affaires 2005
21/10/2005.....	Chiffre d'affaires 3 ^{ème} trimestre 2005
28/09/2005.....	Résultats 1 ^{er} semestre 2005

11/07/2006..... Chiffre d'affaires 1^{er} semestre 2005
18/05/2005..... Introduction sur Alternext

17.4 AUTRES INFORMATIONS PUBLIEES OU RENDUES PUBLIQUES

Bulletin des Annonces Légales Obligatoires :

- le 12 avril 2006 : avis de convocation d'assemblée générale
- le 15 septembre 2006 : avis de réunion d'assemblée générale
- le 29 septembre 2006 : avis de convocation d'assemblée générale
- le 20 octobre 2006 : avis de cotation sur l'Eurolist
- le 15 février 2007 : chiffre d'affaires trimestriel
- le 27 avril 2007 : comptes 2006
- le 19 septembre 2007 : résultats semestriels

Informations déposées au Greffe du Tribunal de Paris :

- le 16 mai 2006 : les comptes sociaux et consolidés 2005 de Meilleurtaux et de ses filiales
- le 26 juillet 2006 : augmentation de capital
- le 26 juillet 2007 : les comptes sociaux et consolidés 2006 de Meilleurtaux et de ses filiales
- le 7 septembre 2007 : augmentation de capital
- le 11 janvier 2008 : les changements d'administrateurs et les nouveaux statuts

18. RAPPORTS DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

18.1 RAPPORT GENERAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDES

Meilleurtaux

Société Anonyme

25 rue La Boétie
75008 Paris

Rapport des Commissaires aux Comptes

Comptes Consolidés - Exercice clos le 31 décembre 2007

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 2007, 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 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 vous informons que les appréciations auxquelles nous avons procédé ont porté sur le caractère approprié des principes comptables appliqués et des estimations significatives retenues .

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

Nous avons également procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, à la vérification des informations relatives au groupe données dans le rapport de gestion., Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes consolidés.

Paris et Neuilly, le 12 mai 2008

Les Commissaires aux Comptes

Deloitte & Associés

SEFAC

Thierry AUBERTIN

Serge MEHEUST

18.2 RAPPORT GENERAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS

Meilleurtaux

Société Anonyme

25 rue La Boétie
75008 Paris

Rapport général des Commissaires aux Comptes

Comptes Annuels - Exercice clos le 31 décembre 2007

En exécution de la mission qui nous a été confiée par vos assemblées générales, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2007, sur :

- le contrôle des comptes annuels de la société Meilleurtaux, tels qu'ils sont joints au présent rapport,
- la justification de nos appréciations,
- les vérifications spécifiques et les informations prévues par la loi.

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

I. Opinion sur les comptes annuels

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

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de cet exercice.

II. Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L. 823-9 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 et des estimations significatives retenues .

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. Vérifications et informations spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur :

- la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion du conseil d'administration et dans les documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels,
- la sincérité des informations données dans le rapport de gestion relatives aux rémunérations et avantages versés aux mandataires sociaux concernés ainsi qu'aux engagements consentis en leur faveur à l'occasion de la prise, du changement, de la cessation de fonctions ou postérieurement à celles-ci.

En application de la loi, nous nous sommes assurés que les diverses informations relatives aux prises de participation et de contrôle vous ont été communiqué dans le rapport de gestion.

Paris et Neuilly, le 12 mai 2008

Les Commissaires aux Comptes

Deloitte & Associés

SEFAC

Thierry AUBERTIN

Serge MEHEUST

18.3 RAPPORT SPECIAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS REGLEMENTEES

Meilleurtaux

Société Anonyme

25 rue La Boétie
75008 Paris

Rapport spécial des Commissaires aux Comptes sur les conventions et engagements réglementés

Exercice clos le 31 décembre 2007

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

Nous vous informons qu'il ne nous a été donné avis d'aucune convention ni d'aucun engagement soumis aux dispositions de l'article L. 225-38 du Code de commerce.

Paris et Neuilly, le 12 mai 2008

Les Commissaires aux Comptes

Deloitte & Associés

SEFAC

Thierry AUBERTIN

Serge MEHEUST

18.4 RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LE CONTROLE INTERNE

Meilleurtaux

Société Anonyme

25 rue La Boétie
75008 Paris

**Rapport des Commissaires aux Comptes établi
en application de l'article L225-235 du Code de commerce
sur le rapport du Président du Conseil d'administration de la société Meilleurtaux**

**pour ce qui concerne les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration
et au traitement de l'information comptable et financière**

Exercice clos le 31 décembre 2007

Mesdames, Messieurs les actionnaires,

En notre qualité de commissaires 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 2007.

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 contenues 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 conformément à la norme d'exercice professionnel applicable en France. Celle-ci requiert la mise en œuvre de diligences destinées à apprécier la sincérité des informations données dans le rapport du Président, concernant les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière. Ces diligences consistent notamment à :

- prendre connaissance des procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financier sous-tendant les informations, présentées dans le rapport du Président ainsi que de la documentation existante ;
- prendre connaissance des travaux ayant permis d'élaborer ces informations et de la documentation existante ;
- déterminer si les déficiences majeures du contrôle interne relatif à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière que nous aurions relevées dans le cadre de notre mission font l'objet d'une information appropriée dans le rapport du président.

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 de l'article L. 225-37 du Code de commerce.

Paris et Neuilly, le 12 mai 2008

Les Commissaires aux Comptes

Deloitte & Associés

SEFAC

Thierry AUBERTIN

Serge MEHEUST

18.5 RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES PREVISIONS DE RESULTAT

MEILLEURTAUX

Société Anonyme

25, rue de la Boétie
75008 Paris

Rapport des commissaires aux comptes sur des prévisions de résultat

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 II Chapitre 7 de son document de référence relatif aux comptes 2007.

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 applicable en France. Ces travaux ont comporté une évaluation des procédures mises en place par la Direction pour l'établissement des prévisions ainsi que la mise en œuvre de

diligences permettant de s'assurer de la conformité des méthodes comptables utilisées avec celles suivies pour l'établissement des informations historiques 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.

A notre avis :

- les prévisions concernant l'exercice 2008 ont été adéquatement établies sur la base indiquée dans la partie II.7
- 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.

Paris et Neuilly-sur-Seine et Paris, le 9 juin 2008

Les Commissaires aux Comptes

Deloitte & Associés

SEFAC

Thierry AUBERTIN

Serge MEHEUST

19. TABLE DE CORRESPONDANCE DU DOCUMENT DE REFERENCE

Afin de faciliter la lecture du Rapport Annuel déposé comme Document de Référence, la table thématique suivante permet d'identifier les principales informations prévues par l'annexe 1 du Règlement Européen n° 809 / 2004.

RUBRIQUES DE L'ANNEXE 1 DU REGLEMENT EUROPEEN n° 809 / 2004	Partie	Chapitre	Pages
1. PERSONNE RESPONSABLE	I		
1.1 NOM ET FONCTION DE LA PERSONNE RESPONSABLE	I	1.1	5
1.2 ATTESTATION DE LA PERSONNE RESPONSABLE	I	1.2	5
2. CONTRÔLEURS LÉGAUX DES COMPTES	I	2	5
3. INFORMATIONS FINANCIÈRES SÉLECTIONNÉES	I	4	7 à 8
4. FACTEURS DE RISQUE	I	6	24 à 30
5. INFORMATIONS CONCERNANT LA SOCIÉTÉ	I		
5.1 HISTOIRE ET ÉVOLUTION DE LA SOCIÉTÉ	I	3.1	6 à 7
5.2 INVESTISSEMENTS.....	I	3.2	7
6. APERÇU DES ACTIVITÉS	I		
6.1 PRÉSENTATION GÉNÉRALE.....	I	5.1	8 à 9
6.2 LES MARCHÉS COUVERTS PAR LA SOCIÉTÉ.....	I	5.2	9 à 12
6.3 AVANTAGES CONCURRENTIELS DE LA SOCIÉTÉ MEILLEURTAUX	I	5.3	12 à 15
6.4 STRATÉGIE.....	I	5.4	15 à 17
6.5 DESCRIPTION DÉTAILLÉE DES ACTIVITÉS DE LA SOCIÉTÉ.....	I	5.5	17 à 23
6.6 RÉGLEMENTATION APPLICABLE AUX ACTIVITÉS DE LA SOCIÉTÉ.....	I	5.6	23 à 24
7. ORGANIGRAMME	I	8	39
8. PROPRIÉTÉS IMMOBILIÈRES ET ÉQUIPEMENTS	I	9	39 à 40
9. EXAMEN DE LA SITUATION FINANCIÈRE ET DU RÉSULTAT DE LA SOCIÉTÉ	I		
9.1 PRÉSENTATION GÉNÉRALE.....	I	7.1	31
9.2 PRINCIPAUX FACTEURS AYANT UNE INCIDENCE SUR LES RÉSULTATS.....	I	7.2	31 à 36
9.3 COMPARAISON DES EXERCICES 2007 ET 2006 (NORMES IFRS)	I	7.3	36 à 37
9.4 COMPARAISON DES EXERCICES 2006 ET 2005 (NORMES IFRS)	I	7.4	37 à 39
10. TRÉSORERIE ET CAPITAUX	I		
10.1 PRÉSENTATION GÉNÉRALE.....	I	10.1	40 à 41
10.2 COMPARAISON DES FLUX DE TRÉSORERIE DES EXERCICES 2007 ET 2006 (IFRS).....	I	10.2	41
10.3 COMPARAISON DES FLUX DE TRÉSORERIE DES EXERCICES 2006 ET 2005 (IFRS).....	I	10.3	41
10.4 OBLIGATIONS CONTRACTUELLES	I	10.4	41 à 42
10.5 OBLIGATIONS HORS BILAN	I	10.5	42
11. RECHERCHE ET DÉVELOPPEMENT, BREVETS ET LICENCES	I		
11.1 RECHERCHE ET DÉVELOPPEMENT	I	11.1	42
11.2 BREVETS ET LOGICIELS	I	11.2	42
11.3 MARQUES ET NOMS DE DOMAINES.....	I	11.3	42 à 43
12. INFORMATIONS SUR LES TENDANCES	II		
12.1 PRINCIPALES TENDANCES AYANT AFFECTÉ L'EXPLOITATION EN 2007.....	II	6.1	75 à 76

12.2 EXISTENCE DE TOUTE TENDANCE CONNUE, INCERTITUDE OU TOUT ENGAGEMENT OU EVENEMENT RAISONNABLEMENT SUSCEPTIBLE D'INFLUER SUR LES PERSPECTIVES DE LA SOCIETE	II	6.2	
13. PREVISIONS OU ESTIMATIONS SUR LE BENEFICE	II	7	76
14. ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DE DIRECTION GENERALE	II		
14.1 INFORMATIONS SUR LES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION	II	8.1	76 à 79
14.2 CONFLITS D'INTERET	II	8.2	79 à 80
15. REMUNERATION ET AVANTAGES	II		
15.1 REMUNERATION VERSEE AUX MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION ET AUX DIRIGEANTS DE LA SOCIETE.....	II	9.1	81
15.2 SOMMES PROVISIONNÉES OU CONSTATÉES AUX FINS DE VERSEMENT DE PENSIONS, DE RETRAITES OU D'AUTRES AVANTAGES.....	II	9.2	81
16. FONCTIONNEMENT DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION	II		
16.1 MANDAT DES ADMINISTRATEURS ET DES DIRIGEANTS	II	10.1	81
16.2 CONTRATS DE SERVICE LIANT LES MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION.....	II	10.2	81
16.3 LES COMITÉS DU CONSEIL D'ADMINISTRATION	II	10.3	81 à 84
16.4 DÉCLARATION DE CONFORMITE AU REGIME DU GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE..	II	10.4	85 à 98
16.5 AUTRES ELEMENTS NOTABLES EN MATIERE DE GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE, PROCEDURES ET CONTROLE INTERNE.....	II	10.5	98 à 99
17. SALARIES	II		
17.1 NOMBRE DE SALARIES	II	11.1	99 à 100
17.2 ORGANISATION DES EFFECTIFS DE LA SOCIÉTÉ.....	II	11.2	100
17.3 PARTICIPATIONS ET STOCK OPTIONS	II	11.3	100 à 101
18. PRINCIPAUX ACTIONNAIRES	II		
18.1 ACTIONNARIAT DE LA SOCIETE	II	12.1	101 à 102
18.2 DROITS DE VOTE DIFFERENTS	II	12.2	102
18.3 CONTROLE DE LA SOCIETE.....	II	12.3	102
18.4 ACCORD POUVANT ENTRAÎNER UN CHANGEMENT DE CONTROLE	II	12.4	102
19. OPERATIONS AVEC DES APPARENTES	II	13	102
20. INFORMATIONS FINANCIERES CONCERNANT LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS DE LA SOCIETE	II		
20.1 COMPTES CONSOLIDES RELATIFS AUX EXERCICES CLOS 2007, 2006 ET 2005 (NORMES IFRS)	II	1	44 à 57
20.2 COMPTES SOCIAUX RELATIFS AUX EXERCICES CLOS 2007, 2006 ET 2005 (NORMES FRANCAISES)	II	2	57 à 64
20.3 RAPPORT DE GESTION DU CONSEIL ET ANNEXES	II	3 et 4	64 à 74
20.4 RAPPORTS DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES.....	II	18	114 à 118
20.5 POLITIQUE DE DISTRIBUTION DES DIVIDENDES.....	II	14.5	112
20.6 PROCEDURES JUDICIAIRES ET D'ARBITRAGE.....	II	14.6	112 à 113
20.7 CHANGEMENT SIGNIFICATIF DE LA SITUATION FINANCIERE OU COMMERCIALE	II	14.7	113
21. INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES	II		
21.1 CAPITAL SOCIAL	II	14.1	103 à 105
21.2 ACTE CONSTITUTIF ET STATUTS	II	14.3	105 à 112
21.3 HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES	II	14.4	112
22. CONTRATS IMPORTANTS	II	15	112
23. INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS, DECLARATIONS D'EXPERTS ET DECLARATIONS D'INTERET	II	16	113
24. DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC	II	17	113 à 114
25. INFORMATIONS SUR LES PARTICIPATIONS	II	4.3	73