

Adverline

Société Anonyme au capital de 783 148,50 €
Siège social : 42 rue Eugène Carrière
75018 Paris

RCS de Paris : B 428 723 266

DOCUMENT D'INFORMATION

*RELATIF A L'ADMISSION DE LA TOTALITE DES ACTIONS DE LA SOCIETE
SUR ALTERNEXT A LA SUITE D'UN PLACEMENT PRIVE*



EUROLAND FINANCE

Listing Sponsor

Prestataire de services d'investissements

Des exemplaires de ce document sont disponibles sans frais :
- au siège social de la société ADVERLINE,
- auprès de la société Euroland Finance.

SOMMAIRE

SOMMAIRE	2
RESUME	6
PREMIERE PARTIE : INFORMATIONS DE BASE	10
1. PERSONNES RESPONSABLES	11
1.1. Personne responsable du document d'information	11
1.2. Attestation des personnes responsables	11
1.2.1. Attestation du responsable du document d'information	11
1.2.2. Attestation du Listing Sponsor - Prestataire de Services d'Investissement	12
2. CONTROLEURS DES COMPTES	13
2.1. Commissaire aux comptes titulaire	13
2.2. Commissaire aux comptes suppléant	13
2.3. Contrôleurs légaux ayant démissionné, ayant été écartés ou n'ayant pas été renouvelés	13
3. INFORMATIONS FINANCIERES SELECTIONNEES	14
4. FACTEURS DE RISQUE	15
4.1. Risques liés à l'activité de la Société	15
4.1.1. Risques liés à l'évolution du marché	15
4.1.2. Risques liés à l'environnement concurrentiel	15
4.1.3. Risques clients	15
4.1.4. Risques fournisseurs	16
4.1.5. Gestion du besoin en fonds de roulement	16
4.1.6. Risques liés à l'activité d'Internet : virus, piratage, paiement en ligne	16
4.1.7. Risque d'internalisation de l'activité de régie publicitaire par les sites Éditeurs	16
4.1.8. Risques industriels et liés à l'environnement	16
4.2. Risques liés à l'organisation de la société	17
4.2.1. Risques humains	17
4.2.2. Dépendance à l'égard des dirigeants et des collaborateurs clefs	17
4.3. Risques liés à la réglementation applicable et à son évolution	17
4.3.1. Réglementation générale de la publicité	17
4.3.2. Réglementation relative à la protection du consommateur	18
4.3.3. Réglementation relative aux prestations de publicité	18
4.4. Propriété intellectuelle	19
4.5. Assurances et couverture des risques	19
4.6. Risques de marché	20
4.6.1. Risques de liquidité	20
4.6.2. Risques de taux de change	22
4.6.3. Risques de taux d'intérêt	22
4.6.4. Risques sur actions	22
4.7. Faits exceptionnels et litiges	22
5. INFORMATIONS CONCERNANT L'EMETTEUR	23
5.1. Histoire et évolution de la société	23
5.1.1. Raison sociale et nom commercial et siège social de l'émetteur	23
5.1.2. Lieu, numéro d'enregistrement de l'émetteur	23
5.1.3. Date de constitution et durée de vie de la société	23
5.1.4. Forme juridique et législation régissant ses activités (article 1 des statuts)	23
5.1.5. Exercice Social (article 17 des statuts)	23
5.1.6. Historique de la Société	23
5.2. Investissements	24
5.2.1. Principaux investissements réalisés durant la période couverte	24
5.2.2. Principaux investissements en cours	25
5.2.3. Politique d'investissements future	25
6. APERCU DES ACTIVITES	26
6.1. Présentation générale de l'activité de la Société	26
6.1.1. Présentation de l'activité	26
6.1.2. Répartition de l'activité et saisonnalité	27

6.2.	Stratégie et avantages concurrentiels	28
6.2.1.	<i>Avantages concurrentiels</i>	28
6.2.2.	<i>Plan de développement stratégique</i>	28
6.3.	Présentation des principaux pôles d'activités et des principaux marchés	30
6.3.1.	<i>Les principaux marchés d'ADVERLINE</i>	30
6.3.2.	<i>Offre de la Société</i>	36
6.3.3.	<i>Environnement concurrentiel</i>	43
7.	ORGANIGRAMME	46
7.1.	Description du Groupe	46
7.2.	Principales filiales de l'émetteur	46
8.	PROPRIETES IMMOBILIERES, USINES ET EQUIPEMENTS	47
8.1.	Propriétés immobilières louées	47
8.2.	Question environnementale	47
9.	EXAMEN DE LA SITUATION FINANCIERE ET DU RESULTAT	48
9.1.	Examen de la situation financière et du résultat des exercices 2004 (données pro forma) et 2005	48
9.1.1.	<i>Chiffre d'affaires</i>	48
9.1.2.	<i>Charges d'exploitation</i>	49
9.1.3.	<i>Résultat d'exploitation</i>	49
9.1.4.	<i>Résultat financier</i>	49
9.1.5.	<i>Charges d'impôt</i>	49
9.1.6.	<i>Résultat net</i>	49
9.2.	Facteurs de nature gouvernementale, économique, budgétaire, monétaire ou politique pouvant influencer sensiblement les opérations de la Société	50
9.3.	Informations complémentaires	50
9.3.1.	<i>Engagements hors bilan</i>	50
10.	TRESORERIE ET CAPITAUX	51
10.1.	Capitaux propres de l'émetteur	51
10.2.	Endettement et liquidités de l'émetteur	51
10.3.	Conditions d'emprunts	51
10.4.	Restrictions éventuelles à l'utilisation des capitaux	52
10.5.	Sources de financement attendues, nécessaires pour honorer les engagements	52
11.	RECHERCHE ET DEVELOPPEMENT, BREVETS ET LICENCES	53
12.	INFORMATIONS SUR LES TENDANCES	54
12.1.	Tendances ayant affecté les activités de l'émetteur depuis la fin du dernier exercice	54
12.2.	Éléments susceptibles d'influer les perspectives de l'émetteur	54
13.	PREVISIONS OU ESTIMATIONS DE BENEFICE	55
14.	ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE ET DIRECTION GENERALE	56
14.1.	Informations générales relatives aux dirigeants et administrateurs	56
14.1.1.	<i>Membres du Conseil d'Administration</i>	56
14.1.2.	<i>Profils des dirigeants</i>	58
14.2.	Conflits d'intérêts au niveau des organes d'administration, de direction et de surveillance et de la direction générale	58
15.	REMUNERATION ET AVANTAGES	59
15.1.	Rémunérations et avantages en nature attribués pour le dernier exercice clos aux administrateurs et dirigeants de la Société	59
15.2.	Options de souscription ou d'achat d'actions consenties aux mandataires sociaux et options levées par ces derniers	59
15.3.	Participations	59
15.4.	Prêts et garanties accordés ou constitués en faveur des membres des organes d'administration, de direction ou de surveillance de la Société	59
15.5.	Sommes provisionnées ou constatées par la Société aux fins de versement de pensions, de retraite ou d'autres avantages	59
16.	FONCTIONNEMENT DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION	60

16.1.	Direction de la Société	60
16.2.	Conventions de services	60
16.3.	Comités d'audit et de rémunération	60
16.4.	Gouvernement d'entreprise	60
16.5.	Contrôle interne	61
17.	SALARIES	67
17.1.	Effectifs	67
17.2.	Intéressement des salariés	67
17.2.1.	<i>Contrats d'intéressement et de participation</i>	67
17.2.2.	<i>Options de souscription et d'achat d'actions consenties aux salariés non mandataires sociaux</i>	67
17.2.3.	<i>Attribution d'actions gratuites</i>	68
18.	PRINCIPAUX ACTIONNAIRES	69
18.1.	Répartition du capital et des droits de vote	69
18.2.	Droits de vote des principaux actionnaires	69
18.3.	Contrôle de l'émetteur	69
18.4.	Pacte d'actionnaires et actions de concert	69
19.	OPERATIONS AVEC DES APPARENTES	70
20.	INFORMATIONS FINANCIERES CONCERNANT LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS DE L'EMETTEUR	71
20.1.	Informations financières historiques	71
20.1.1.	<i>Comptes annuels consolidés pro forma au 31 décembre 2004</i>	71
20.1.2.	<i>Comptes annuels réels au 31 décembre 2005</i>	87
20.2.	Politique de distribution des dividendes	105
20.3.	Procédures judiciaires et d'arbitrage	105
20.4.	Changement significatif de la situation financière ou commerciale	105
21.	INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES	106
21.1.	Capital Social	106
21.1.1.	<i>Conditions auxquelles les statuts soumettent les modifications du capital et des droits attachés aux actions (article 6 des statuts)</i>	106
21.1.2.	<i>Capital social (article 6 des statuts)</i>	108
21.1.3.	<i>Capital autorisé non émis</i>	108
21.1.4.	<i>Capital de la société faisant l'objet d'une option ou d'un accord conditionnel ou inconditionnel prévoyant de le placer sous option</i>	109
21.1.5.	<i>Evolution du capital social au cours des trois dernières années</i>	109
21.2.	Acte constitutif et statuts	109
21.2.1.	<i>Objet social (article 2 des statuts)</i>	109
21.2.2.	<i>Membres de ses organes d'administration, de direction et de surveillance</i>	110
21.2.3.	<i>Droits, privilèges et restrictions attachés à chaque catégorie d'actions existantes (article 6 et 16 des statuts)</i>	110
21.2.4.	<i>Assemblées Générales (article 16 des statuts)</i>	110
21.2.5.	<i>Clauses susceptibles d'avoir une incidence sur le contrôle de la Société</i>	111
21.2.6.	<i>Franchissements de seuils (article 9 des statuts)</i>	111
21.2.7.	<i>Garantie de cours (article 9 des statuts)</i>	112
22.	CONTRATS IMPORTANTS	113
23.	INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS, DECLARATIONS D'EXPERTS ET DECLARATION D'INTERETS	114
24.	DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC	115
25.	INFORMATIONS SUR LES PARTICIPATIONS	116
DEUXIEME PARTIE : INFORMATIONS RELATIVES A L'OPERATION		117
1.	PERSONNES RESPONSABLES	118
1.1.	Dénomination des personnes responsables	118
1.2.	Attestation des personnes responsables	118
1.2.1.	<i>Engagements de la Société</i>	118
1.2.2.	<i>Calendrier indicatif de communication financière</i>	118

2. FACTEURS DE RISQUES DE MARCHE INFLUANT SUR LES VALEURS MOBILIERES	119
3. INFORMATIONS SUR LES VALEURS MOBILIERES ADMISES A LA NEGOCIATION	120
3.1. Nature des actions et code ISIN	120
3.2. Droit applicable	120
3.3. Forme des actions (article 8 des statuts)	120
3.4. Monnaie de l'émission	120
3.5. Droits attachés aux valeurs mobilières (articles 6 et 16 des statuts)	120
3.6. Restrictions à la libre négociation des valeurs mobilières	121
3.7. Règles de retrait ou de rachat obligatoire applicables aux valeurs mobilières	121
3.8. Opérations publiques d'achat récentes	122
3.9. Régime fiscal des valeurs mobilières	122
3.10. Tribunaux compétents en cas de litiges	124
4. RAPPEL RELATIF A L'OPERATION DE PLACEMENT PRIVE PREALABLE A LA COTATION DES TITRES SUR LE MARCHE ALTERNEXT	125
4.1. Cadre juridique de l'émission de l'opération de placement privé réalisée	125
4.1.1. <i>Assemblée Générale ayant autorisé l'émission</i>	125
4.1.2. <i>Conseil d'Administration ayant décidé l'émission</i>	126
4.2. Caractéristiques du placement privé réalisé préalablement à la cotation des titres sur le marché Alternext	126
4.2.1. <i>Modalités relatives au placement privé et admission sur Alternext</i>	126
4.2.2. <i>But de l'opération de placement privé et de cotation sur Alternext</i>	127
4.2.3. <i>Charges relatives à la réalisation du placement privé</i>	127
4.2.4. <i>Éléments de valorisation</i>	127
4.3. Répartition actuelle du capital et des droits de vote	131
4.4. Nature, nombre, date de jouissance des actions admises aux négociations	131
4.4.1. <i>Nature</i>	131
4.4.2. <i>Nombre</i>	131
4.4.3. <i>Jouissance</i>	131
4.5. Conditions générales d'admission	131
4.6. Établissements financiers en charge de l'admission	132
4.7. Contrat de liquidité	132

RESUME

1. Informations de base concernant les données financières sélectionnées

1.1. Données financières sélectionnées

En €	Exercice 2004 Pro Forma	Exercice 2005 Réels
Chiffre d'affaires	2 099 489	4 309 566
Résultat d'exploitation	62 369	423 996
Marge d'exploitation	2,97%	9,84%
Résultat financier	-14 867	-21 278
Résultat net	27 466	290 919
Actif immobilisé	159 267	3 166 642
Capitaux Propres	266 522	3 351 885
Endettement financier	35 326	254 043
Trésorerie	110 028	24 377
Total du bilan	1 255 114	5 535 968

1.2. Raisons de l'offre et utilisation prévue du produit de l'émission

Cette opération d'introduction sur le marché Alternext d'Euronext Paris par placement privé va permettre à ADVERLINE de :

- renforcer sa notoriété et sa crédibilité vis-à-vis de ses clients, de ses fournisseurs et de ses partenaires, en France comme à l'étranger,
- faire bénéficier ses actionnaires actuels et futurs des protections et garanties offertes par le marché Alternext,
- il s'agit également pour la Société de se laisser l'opportunité de profiter d'éventuelles opérations de croissance externe pouvant s'offrir à elle,
- pour les actionnaires cédants, l'opération de cession d'une partie des titres ADVERLINE détenus correspond à un souci de liquidité pour cet investissement.

1.3. Résumé des principaux facteurs de risque

Les investisseurs sont invités à prendre en considération les risques décrits ci-dessous avant de prendre leur décision d'investissement.

- Les risques liés aux actions (notamment les titres faisant l'objet de la présente opération ne seront pas admis aux négociations sur un marché réglementé et ne bénéficieront donc pas des garanties correspondantes) ;
- Les risques liés à ADVERLINE, décrits au chapitre 4 du présent document, (notamment les risques liés à l'activité du Groupe et les risques liés à son environnement, aussi bien concurrentiels que juridiques).

Ces risques, ou l'un de ces risques ou d'autres risques, non encore actuellement identifiés ou considérés comme non significatifs par ADVERLINE, pourraient avoir un effet négatif sur les activités, la situation financière ou les résultats de ADVERLINE, ou le cours de ses actions.

Pour les exercices futurs, la politique de distribution de dividendes dépendra des résultats et de l'appréciation des moyens nécessaires pour assurer son développement.

2. Informations concernant ADVERLINE

Créée en 2000, ADVERLINE s'est développée dans les domaines du marketing interactif autour du métier de régie publicitaire sur Internet. ADVERLINE fédère ainsi l'offre d'espaces publicitaires d'éditeurs indépendants de sites Internet. Les Éditeurs confient les espaces publicitaires de leurs sites à la Société qui les commercialise en régie auprès des annonceurs et agences de publicité.

L'équipe commerciale (front office) établit les plans média en sélectionnant les sites appropriés à chaque problématique d'annonceurs. L'équipe technique (back office) assure la mise en ligne, le suivi et la facturation des campagnes, ainsi que la relation avec les Éditeurs.

Pour assurer l'ensemble de ces étapes (de l'inscription des sites dans le réseau à la mise en ligne des campagnes, jusqu'à leur facturation), ADVERLINE a développé une technologie propriétaire unique : AdNext, qui délivre chaque jour plusieurs millions de formats publicitaires et fournit en temps réel des statistiques à plusieurs milliers de sites Éditeurs et d'annonceurs.

Le point clef de cette technologie, qui gère un grand nombre de données simultanément, est de réussir à la fois à optimiser le retour sur investissement des annonceurs tout en maximisant les revenus publicitaires des sites Éditeurs.

ADVERLINE encaisse auprès des annonceurs le revenu des campagnes publicitaires et reverse aux Éditeurs la quote-part diffusée sur leur site défalquée de la commission de régie.

Dès 2002, et afin de contribuer à la croissance des revenus des Éditeurs, la Société a par ailleurs lancé une offre de micro paiement sur Internet en proposant aux Éditeurs de sites Internet sa propre plateforme de paiement électronique (OPTELO.COM).

Confirmant la pertinence de son business model, ADVERLINE n'a cessé de se développer et affiche une croissance moyenne de 82,7 % sur trois ans.

3. Examen du résultat et de la situation financière

3.1. Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires de l'année 2005 s'établit à 4 310 K€, contre 2 099 K€ en 2004 en pro forma, affichant ainsi une progression de 105,3 %.

La répartition du chiffre d'affaires d'ADVERLINE entre ses activités de micro paiement et de régie publicitaire est restée stable entre les deux exercices comparés.

3.2. Principaux postes des charges d'exploitation

Le poste 'autres achats et charges externes' représente le poste de charge d'exploitation le plus important. Il comprend pour une large part les reversements effectués par ADVERLINE aux sites Éditeurs mettant à disposition leurs espaces publicitaires. Ces reversements représentaient, au 31/12/2005, 83,5 % des achats et charges externes.

3.3. Résultat d'exploitation

Le résultat d'exploitation est en forte augmentation (+580 %) entre l'exercice 2004 et l'exercice 2005, passant de 62 K€ à 424 K€.

La maîtrise des charges d'exploitation associée à la forte croissance de l'activité a permis de quasiment tripler les marges d'exploitation, qui sont ainsi passées de 3 % au 31 décembre 2004 (données pro forma) à 9,8 % au 31 décembre 2005.

4. Gouvernement d'entreprise

4.1. Composition du conseil d'administration

Nom	Fonction	Date de première nomination	Date d'échéance du mandat
Loïc de KERDREL	Président du Conseil d'Administration et Directeur Général	21/11/2005	AGO statuant sur les comptes clos au 31/12/2007
Charles COSTA de BEAUREGARD	Directeur Général Délégué	21/11/2005	AGO statuant sur les comptes clos au 31/12/2007
David HOPPENOT	Administrateur	21/11/2005	AGO statuant sur les comptes clos au 31/12/2007
Guillaume FOILLARD	Administrateur	21/11/2005	AGO statuant sur les comptes clos au 31/12/2007

4.2. Salariés

L'effectif d'ADVERLINE se portait, au 31 décembre 2005, à 14 personnes.

	31/12/2002	31/12/2003	31/12/2004	31/12/2005
Effectif	4	6	8	14

4.3. Contrôleurs légaux des comptes

Commissaire aux comptes titulaire : Monsieur Jean-René ANGELOGLOU
Commissaire aux comptes suppléant : Monsieur Bernard LAGAUCHE

5. Principaux actionnaires

Actionnaires	Nombre de titres	% de détention	Nombre de droits de vote	% de droits de vote
Loïc de KERDREL	744 375	18,69%	1 059 887	23,20%
Charles de BEAUREGARD	744 376	18,69%	925 784	20,27%
CKFD	1 068 239	26,82%	1 068 239	23,38%
Total Fondateurs et dirigeants	2 556 990	64,19%	3 053 910	66,85%
Salariés	87 589	2,20%	175 178	3,83%
Autres Investisseurs	4	0,00%	4	0,00%
Investisseurs Qualifiés	1 339 011	33,61%	1 339 011	29,31%
Titres en auto-détention	0	0,00%	0	0,00%
TOTAL	3 983 590	100,00%	4 568 099	100,00%

6. Informations complémentaires

6.1. Capital social au 15 mars 2006

995 898,50 € divisé en 3 983 594 actions d'une valeur nominale de 0,25 €.

6.2. Statuts

Les derniers statuts à jour ont été déposés au greffe du tribunal de commerce de Paris.

6.3. Mise à disposition du document d'information

Des exemplaires du document d'information sont disponibles sans frais au siège social d'ADVERLINE, auprès d'Euroland Finance, Listing Sponsor, ainsi que sur le site Internet d'Euronext Paris (<http://www.euronext.com>).

PREMIERE PARTIE : INFORMATIONS DE BASE

1. PERSONNES RESPONSABLES

Dans le présent document, l'expression « ADVERLINE » ou la « Société » ou le « Groupe » désigne la Société ADVERLINE et ses filiales.

1.1. Personne responsable du document d'information

Monsieur Loïc de KERDREL
Président Directeur Général

42 rue Eugène Carrière
75018 Paris

Téléphone : +33 1 44 92 07 22

Fax : +33 1 44 92 35 50

1.2. Attestation des personnes responsables

1.2.1. Attestation du responsable du document d'information

« À ma connaissance, et après avoir pris toute mesure raisonnable à cet effet, les données du présent document sont conformes à la réalité ; elles comprennent toutes les informations nécessaires aux investisseurs pour fonder leur jugement sur le patrimoine, l'activité, la situation financière, les résultats et les perspectives d'ADVERLINE; elles ne comportent pas d'omissions 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 données dans le présent document ainsi qu'à la lecture d'ensemble du document. »

Fait à Paris, le 12 mai 2006

ADVERLINE
Monsieur Loïc de KERDREL
Président Directeur Général

1.2.2. *Attestation du Listing Sponsor - Prestataire de Services d'Investissement*

EuroLand Finance, Entreprise d'investissement, Listing Sponsor de la Société, confirme avoir effectué, en vue de l'inscription sur le marché Alternext d'Euronext Paris des actions de la Société ADVERLINE, les diligences professionnelles d'usage.

Ces diligences ont notamment pris la forme de la vérification des documents produits par ADVERLINE ainsi que d'entretiens avec des membres de la direction et du personnel de la Société, conformément au schéma type d'Alternext. EuroLand Finance atteste, conformément aux règles d'Alternext, que les diligences ainsi accomplies n'ont révélé dans le contenu du document aucune inexactitude ni aucune omission significative de nature à induire l'investisseur en erreur ou à fausser son jugement.

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

Cette attestation ne constitue pas une recommandation d'EuroLand Finance de souscrire aux titres de ADVERLINE, ni ne saurait se substituer aux autres attestations ou documents délivrés par ADVERLINE et/ou ses Commissaires aux Comptes.

EuroLand Finance atteste que les informations contenues dans le présent document sont, à sa connaissance, conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée.

Fait à Paris, le 12 mai 2006

EuroLand Finance
Monsieur Marc FIORENTINO
Président

2. CONTROLEURS DES COMPTES

2.1. Commissaire aux comptes titulaire

Monsieur Jean-René ANGELOGLOU
22, rue de Téhéran
75008 Paris

Premier mandat : Assemblée Générale Mixte du 26/05/2000

Durée du mandat en cours : 6 exercices

Expiration du présent mandat : Assemblée Générale Ordinaire approuvant les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2005

2.2. Commissaire aux comptes suppléant

Monsieur Bernard LAGAUCHE
31, avenue des Huit Arpents
95580 Andilly

Premier mandat : Assemblée Générale Mixte du 26/05/2000

Durée du mandat en cours : 6 exercices

Expiration du présent mandat : Assemblée Générale Ordinaire approuvant les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2005

2.3. Contrôleurs légaux ayant démissionné, ayant été écartés ou n'ayant pas été renouvelés

Néant

3. INFORMATIONS FINANCIERES SELECTIONNEES

Les informations financières historiques sélectionnées par la Société et figurant ci-dessous sont tirées :

- de ses comptes pro forma établis sur 12 mois et arrêtés au 31 décembre 2004
- et des comptes sociaux établis sur 12 mois pour l'exercice clos au 31 décembre 2005 (après absorption de la SARL OPTELO.COM par ADVERLINE).

Ce tableau doit être lu en parallèle avec les comptes consolidés pro forma au 31/12/2004, les comptes sociaux au 31/12/2005 du Groupe et leurs annexes respectives pour les mêmes périodes.

<i>En €</i>	Exercice 2004 Pro Forma	Exercice 2005 Réels
Chiffre d'affaires	2 099 489	4 309 566
Résultat d'exploitation	62 369	423 996
Marge d'exploitation	2,97%	9,84%
Résultat financier	-14 867	-21 278
Résultat net	27 466	290 919
Actif immobilisé	159 267	3 166 642
Capitaux Propres	266 522	3 351 885
Endettement financier	35 326	253 369
Trésorerie	110 028	43 562
Total du bilan	1 255 114	5 535 968

4. FACTEURS DE RISQUE

4.1. Risques liés à l'activité de la Société

4.1.1. Risques liés à l'évolution du marché

L'activité d'ADVERLINE est largement corrélée à l'évolution du marché publicitaire et à l'évolution de la publicité sur Internet plus particulièrement.

Le marché publicitaire, après trois années de récession, connaît, depuis 2004, un regain de croissance. Les études anticipent par ailleurs une dynamique positive pour les années 2006 et 2007.

En ce qui concerne plus particulièrement le marché de la publicité en ligne, son évolution est liée notamment au développement d'Internet. Or, aujourd'hui, Internet est devenu un média à part entière et la publicité interactive tient une place de plus en plus importante dans les investissements publicitaires des annonceurs.

4.1.2. Risques liés à l'environnement concurrentiel

Compte tenu de leur forte croissance, les marchés de la publicité et du marketing interactifs, et de manière générale les marchés liés à l'essor d'Internet sont des marchés fortement concurrentiels.

Fort de son expérience reconnue sur le marché, de ses équipes spécialisées et compétentes, de son savoir-faire accumulé depuis plus de cinq années, ADVERLINE a su créer une offre de qualité au travers de campagnes publicitaires performantes adaptées aux besoins de ses clients, en se basant sur un réseau puissant et une technologie propriétaire fiable. La Société estime ainsi disposer des compétences nécessaires pour conserver et développer sa position tout en étant capable de s'adapter aux diverses évolutions inhérentes au développement d'Internet.

4.1.3. Risques clients

✓ **Risque lié à la solvabilité des clients de la Société**

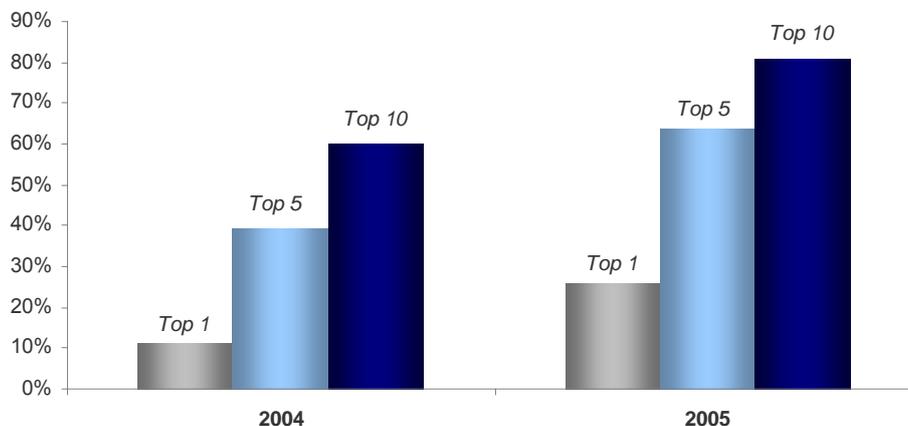
Les principaux clients de la Société sont des annonceurs ou des agences média, généralement de taille importante. Compte tenu de la nature de ses principaux clients la Société estime que le risque de défaillance de ces derniers est très faible.

✓ **Concentration clientèle**

L'étude de la répartition de son chiffre d'affaires par client montre que la Société possède une base clientèle diversifiée. Par ailleurs, les premiers clients en terme de chiffre d'affaires générés sont différents selon l'année d'étude considérée. Sur les 10 premiers clients du Groupe seuls 3 clients ont eu des relations récurrentes entre les années 2004 et 2005, illustrant ainsi la faible dépendance d'ADVERLINE à ses clients.

Une analyse des principaux clients de la Société en terme de chiffre d'affaires fait ressortir que :

- Au 31 décembre 2005, le premier client représente 25,6 % du chiffre d'affaires, les cinq premiers clients représentent 63,9 % du chiffre d'affaires, les dix premiers clients représentent 80,6 % du chiffre d'affaires.



L'influence des premiers clients reste toutefois à relativiser si l'on considère que ces derniers sont, pour la plupart, des agences mandatées par divers annonceurs.

4.1.4. *Risques fournisseurs*

Outre les fournisseurs de matériels informatiques, d'énergie, de mobiliers, les principaux fournisseurs de la Société sont les supports média, c'est-à-dire les Éditeurs de sites sur lesquels ADVERLINE diffuse ses différentes campagnes publicitaires.

Compte tenu de son positionnement fort auprès de nombreux sites de moyenne taille, la Société n'est pas réellement en situation de dépendance par rapport à ces derniers.

4.1.5. *Gestion du besoin en fonds de roulement*

L'activité d'ADVERLINE nécessite une gestion du besoin en fonds de roulement stricte.

Que ce soit du côté des fournisseurs ou de celui des clients, les règlements s'effectuent en fin de campagne. En outre, ADVERLINE a choisi d'imposer aux Éditeurs un règlement à « 60 jours fin de campagne » à partir d'un seuil de déclenchement de 100 €. Compte tenu de la taille relativement modeste des sites Éditeurs, nombre de petits Éditeurs mettent plusieurs mois avant de dépasser ce seuil.

Compte tenu de l'ampleur des en-cours clients et fournisseurs, ADVERLINE est ainsi tenu à une gestion stricte et rigoureuse de son besoin en fonds de roulement.

Afin d'anticiper ces besoins de trésorerie, la Société a recours à de l'affacturage et a par ailleurs mis en place des crédits de trésorerie auprès d'OSEO (ex-BDPME) (voir paragraphe 4.6.1 de la première partie du présent document).

A noter par ailleurs, qu'au 31 décembre, de nombreuses campagnes publicitaires n'étant pas achevées, le montant des factures à établir est très important à cette date.

4.1.6. *Risques liés à l'activité d'Internet : virus, piratage, paiement en ligne*

Bien que la Société mette en oeuvre les moyens 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 virus, et autres techniques d'intrusion des systèmes ou d'exploitation de vulnérabilités.

Une telle action serait susceptible de compromettre la confidentialité et l'intégrité des données concernant les sites Éditeurs, les annonceurs ainsi que les données concernant leur campagne publicitaire. Ceci pourrait entraîner un grave préjudice de réputation à la Société.

Une intrusion des systèmes ou un virus pourraient par ailleurs entraver le bon fonctionnement des systèmes et du serveur affectant ainsi la qualité de l'offre de la Société.

Toutefois ces risques ne sont pas inhérents à ADVERLINE, mais à toutes les sociétés évoluant dans le secteur Internet. En outre, les parties applicatives de l'adserving de la Société sont protégées par des firewalls extrêmement puissants fournis par AGARIK, société d'hébergement spécialisée dans l'hébergement d'applications sensibles.

En ce qui concerne de manière plus spécifique l'activité de paiement en ligne développée par ADVERLINE, les risques pouvant résulter du paiement par carte bancaire ont été transférés à la Société PAYBOX, avec laquelle ADVERLINE a formé un contrat.

4.1.7. *Risque d'internalisation de l'activité de régie publicitaire par les sites Éditeurs*

La possible internalisation des activités de régie publicitaire par des sites Éditeurs générant un trafic important pourrait avoir un effet défavorable significatif sur son activité, sa situation financière ou ses résultats ou sur sa capacité à réaliser ses objectifs.

Toutefois, aujourd'hui, ce risque est limité par :

- le nombre important de sites Éditeurs affiliés à l'offre d'ADVERLINE,
- la signature de contrat longue durée avec les sites stratégiques, par leur taille et/ou leur ciblage thématique.
- la taille des sites Éditeurs avec lesquels l'entreprise entretient des relations,
- la diversification des sources de revenus de la Société notamment grâce à l'activité de micro paiement et la volonté de développement dans l'activité de liens sponsorisés.

4.1.8. *Risques industriels et liés à l'environnement*

Il n'existe pas à notre connaissance, de risques industriels et liés à l'environnement susceptible d'avoir une incidence significative sur la situation financière, l'activité, les résultats du Groupe ou de la Société.

4.2. Risques liés à l'organisation de la société

4.2.1. Risques humains

Le capital humain de la Société est un élément essentiel de sa pérennité et de son développement. La fidélisation des collaborateurs est un enjeu primordial pour la Société.

En outre, afin d'assurer sa croissance ADVERLINE devra être capable d'attirer, de former, d'intégrer et de conserver de nouveaux collaborateurs qualifiés.

Dans la perspective de fidélisation de ses collaborateurs actuels, mais également afin d'attirer et de motiver de nouveaux talents la Société a mis en place un plan d'actions gratuites représentant 7 % de son capital.

4.2.2. Dépendance à l'égard des dirigeants et des collaborateurs clefs

La perte d'un ou plusieurs collaborateurs clés ou d'un dirigeant pourrait obérer la croissance de la Société. Toutefois, ADVERLINE est doté d'un management de type collégial, ce qui limite le risque de dépendance à l'égard des dirigeants. Par ailleurs, les principaux dirigeants de ADVERLINE sont actionnaires de la Société et la contrôlent.

4.3. Risques liés à la réglementation applicable et à son évolution

Le secteur de la publicité dans lequel évolue ADVERLINE est soumis à plusieurs lois et règlements qui concernent notamment :

- la réglementation sur la publicité et son contenu ;
- la réglementation relative à la protection des consommateurs ;
- la réglementation spécifique applicable aux régies publicitaires.

4.3.1. Réglementation générale de la publicité

La réglementation concernant la publicité et son contenu est assez dense et s'applique de la même manière à la publicité en ligne.

Elle concerne en particulier :

- ✓ *Réglementation de la publicité mensongère (article 121-3 du Code pénal et articles L121-1 et L121-4 du Code de la consommation)*

Le législateur prévoit un ensemble de sanctions contre toutes les formes de publicité mensongère, les inexactitudes ou les ambiguïtés susceptibles d'induire les consommateurs en erreur, que celles-ci soient involontaires ou non.

Par ailleurs, la loi du 10 janvier 1978 a alourdi le régime des sanctions à l'encontre des publicités mensongères : les peines peuvent aller jusqu'à deux ans d'emprisonnement et les amendes jusqu'à 50 % des dépenses publicitaires.

- ✓ *Réglementation de la publicité comparative (article L. 121-8 du Code de la consommation)*

La réglementation de la publicité comparative est très encadrée. Le régime actuel de la publicité comparative est précisé par l'ordonnance du 23 août 2001 transposant la directive européenne de 1997.

- ✓ *Réglementation relatives aux produits interdits ou limités en publicité*

La loi Evin du 1^{er} janvier 1993 réglemente la publicité pour l'alcool et le tabac. Le décret du 14 juin 1996 et l'article 47 de la loi du 27 janvier 1993 encadrent la publicité pour les produits pharmaceutiques. La publicité pour les produits diététiques ne doit pas faire état, sauf dérogation spéciale, de propriétés curatives ou préventives. La loi du 29 octobre 1974, modifiée par la loi du 5 juillet 1980, interdit les argumentations publicitaires poussant à la consommation d'énergie. La publicité pour les armes à feu est réglementée par la loi du 12 juillet 1985. Les publicités pour l'enseignement et la formation professionnelle sont régies respectivement par la loi du 12 juillet 1974 et la loi du 24 février 1984.

- ✓ *Réglementation relative à l'emploi de la langue française (loi du 4 août 1994)*

L'emploi de la langue française est obligatoire et s'applique à toute publicité écrite, parlée ou audiovisuelle.

- ✓ *Réglementation relative à la protection de la création publicitaire (droits d'auteur, droits des marques et action en concurrence déloyale)*

L'oeuvre publicitaire est protégée par le Code de la Propriété Intellectuelle.

La réglementation générale de la publicité n'influe qu'indirectement sur les activités d'ADVERLINE et ne constitue pas de risques réels pour l'activité, la situation financière ou les résultats de la Société.

4.3.2. *Réglementation relative à la protection du consommateur*

La protection des données personnelles informatisées ou circulant sur Internet est régie par la loi sur l'informatique et la liberté du 6 janvier 1978 (loi n°78-17). Cette loi relative à l'informatique, aux fichiers et aux libertés, telle que modifiée par la loi n° 2004-801 du 6 août 2004 et la loi n° 2004-575 du 21 juin 2004 imposant une obligation de déclaration ou de demande d'autorisation auprès de la Commission Nationale de l'Informatique et des Libertés (CNIL) pour tout traitement automatisé ou non de données à caractère personnel contenues ou appelées à figurer dans des fichiers de la Société ainsi qu'un ensemble d'autres obligations relatives à la collecte, au traitement et à la conservation de ces données.

Cette loi prévoit en particulier la possibilité pour toute personne physique d'exiger que soient rectifiés, complétés, clarifiés, mis à jour ou effacés les informations les concernant qui sont inexacts, équivoques, périmés, incomplètes ou dont la collecte ou l'utilisation, la communication ou la conservation est interdite.

Une sensibilité accrue du public sur ces questions de protection de la vie privée et des données personnelles et des changements dans la législation auxquels la Société pourrait avoir à se conformer pourrait limiter sa capacité à utiliser de telles informations personnelles pour son activité. Cela pourrait avoir un effet défavorable significatif sur l'activité, la situation financière ou les résultats de la Société ou sur sa capacité à réaliser ses objectifs.

En outre, la loi pour la confiance dans l'économie numérique a été publiée au Journal Officiel le 22 juin 2004.

Elle porte en particulier sur :

- La responsabilité des prestataires techniques, des hébergeurs et des opérateurs pour les services de communication en ligne. Elle sera engagée uniquement lorsque « le caractère illicite de l'information dénoncée est manifeste », ou dans le cas où le juge « en a ordonné le retrait ».
- L'organisation de la gestion des noms de domaines de l'Internet.
- La définition et l'encadrement juridique du commerce électronique (publicité en ligne, « spamming », contrats électroniques, protection du consommateur, libéralisation de la cryptologie). Sur ce point, rappelons que cette loi consacre, pour les personnes physiques, le nouveau principe du consentement préalable à recevoir des prospections directes, conformément à la directive européenne 2002/58/CE du 12 juillet 2002. Toutefois, la prospection directe par courrier électronique est autorisée si les coordonnées du destinataire ont été recueillies directement auprès de lui, conformément à la loi « informatique et libertés » de 1978, à l'occasion d'une vente ou d'une prestation de services et si la prospection directe concerne des produits ou services analogues fournis par la même personne physique ou morale.
Par ailleurs, les professionnels du marketing direct, ayant constitué en toute légalité des bases de données avant la publication de la loi, disposent de six mois pour recueillir le consentement des personnes déjà répertoriées. Passé ce délai, ces personnes sont présumées avoir refusé l'utilisation ultérieure de leurs coordonnées personnelles si elles n'ont pas manifesté expressément leur consentement à celle-ci.
- Le cadre d'assignation de fréquences des systèmes satellitaires (déclaration assurée par l'Agence Nationale des fréquences à l'Union internationale des télécommunications).

L'évolution de la législation et de la réglementation relative à l'économie numérique en France tend ainsi à une protection accrue du consommateur et de l'internaute.

La Société estime avoir suffisamment anticipé et intégré ces évolutions, et que celles-ci ne devraient générer d'effet défavorable significatif sur son activité, sa situation financière ou ses résultats ou sur sa capacité à réaliser ses objectifs.

4.3.3. *Réglementation relative aux prestations de publicité*

Devant le manque de transparence et la dérive des tarifs des espaces publicitaires, les pouvoirs publics ont dressé des règles strictes dans le cadre de la loi anti-corruption n°93/122 du 29 janvier 1993, dite loi Sapin (Chapitre II du Titre II – article 20 à 29). Cette loi a largement bouleversé les pratiques des agences et des centrales d'achats publicitaires et a permis de clarifier le marché de la vente d'espaces publicitaires.

Les tarifs des espaces publicitaires doivent désormais être connus de tous et les pratiques discriminatoires, ainsi que les commissions occultes, sont formellement interdites. Le législateur n'empêche pas les opérateurs de négocier leurs tarifs mais ils doivent cependant le faire dans un esprit de transparence.

Cette loi est largement intégrée par l'ensemble des acteurs de la profession, et en particulier par ADVERLINE.

4.4. Propriété intellectuelle

La Société est titulaire de ses droits de propriété intellectuelle, notamment ses marques et noms de domaine.

La Société a déposé les noms de domaine et marques suivantes auprès de l'Institut National de la Propriété Intellectuelle :

Marques / Nom de domaine	Date du dépôt	N° du dépôt
ADVERLINE	20/04/2000	00 3 022 998
ADNEXT	30/07/2004	04 3 306 287
MEILLEURCHOIX	30/07/2004	04 3 306 288
MOBILOSON	30/07/2004	04 3 306 289
COMPARAWEB	30/07/2004	04 3 306 291

Aucun actif nécessaire à l'exploitation n'est détenu par une autre personne morale ou physique que la Société ADVERLINE.

4.5. Assurances et couverture des risques

La politique d'ADVERLINE en matière d'assurances l'a conduite à se couvrir sur les risques significatifs auxquels elle est susceptible d'être exposée.

Les assurances en cours couvrent les biens et la responsabilité civile de la Société selon des conditions habituellement appliquées dans la profession.

Polices en vigueur au 30/11/2005

Nature de la police d'assurance	Assureur Courtier	Objet	Montant de la couverture
Assurance Dommages Locaux	Uni Courtage	Assurance des bâtiments, de la responsabilité locative, du matériel contenu	> Bâtiments et responsabilité locative : <i>Sans limitation de sommes</i> > Matériels, mobiliers, aménagements : 40 000 € > Autres dommages matériels : 80 000 € > Informatiques / bureautiques : 15 000 € + <i>Garanties complémentaires</i>
Assurance Responsabilité Civile	AXA	Responsabilité Civile Professionnelle Responsabilité Civile Exploitation	8 023 000,00 €

Vie des polices

Ces polices sont annuelles et sont des contrats prévoyant des tacites reconductions année par année.

La Société estime que la nature des risques couverts par ces assurances est conforme à la pratique retenue dans son secteur d'activité.

4.6. Risques de marché

4.6.1. Risques de liquidité

✓ **Endettement**

ADVERLINE a contracté quatre emprunts moyen et long terme pour financer les dépenses et investissements liés à la création de la Société ainsi qu'à l'achat d'un serveur informatique.

Le détail des contrats de prêts est donné ci-après.

Au 31/12/2005, au titre de l'ensemble de emprunts contractés par ADVERLINE, l'endettement financier de la Société ressort à 254 K€, dont 233,8 K€ sont relatifs à l'avance OSEO.

A noter que depuis le mois de mars 2006, la Société a contracté un prêt de 400 000 euros (dont 240 000 euros auprès du Crédit du Nord et 160 000 euros auprès de la BDPME) aux fins de financer l'acquisition de l'EURL Celibert, société dont l'objet est la création et l'exploitation du site Internet « 100 CV.com ».

L'emprunt Crédit du Nord a été contracté pour une durée de 5 ans à un taux fixe de 4,65 %, tandis que l'emprunt réalisé auprès de la BDPME a une durée de 6 ans, et porte un intérêt fixe de 6,1 %.

La Société a également contracté un prêt de 80 000 euros auprès de Banques Populaires pour une durée de 3 ans à un taux fixe de 3,85 %.

✓ **Capacité d'accès au crédit**

Crédits de trésorerie

Depuis le mois de mai 2003, ADVERLINE bénéficie de crédits de trésorerie de la part d'OSEO-BDPME. Ces crédits de trésorerie sont généralement d'une durée de six mois ou d'un an. Ces lignes de crédit ont pour objet le financement des créances de la Société.

A la date d'établissement du présent document, ADVERLINE a mis en place le crédit de trésorerie suivant :

- ligne de crédit confirmée donnant la possibilité à ADVERLINE de refinancer les créances détenues sur France Télécom par la cession des factures à OSEO-BDPME, et ce dans la limite de 240 K€. Ce contrat a débuté à compter du 17 juillet 2005.

Le taux de la commission d'engagement a été fixé à 1,20 % l'an.

Contrat d'affacturage

ADVERLINE bénéficie par ailleurs d'un contrat d'affacturage formé avec Natexis Factorem.

Par ce contrat, la Société se voit proposé les services suivants :

- la garantie du risque d'insolvabilité des clients à hauteur des approbations de crédit délivrées par Natexis Factorem ;
- la gestion et le recouvrement courant des encours pris en charge ;
- l'octroi de financement, à la demande de la Société, par anticipation sur l'encaissement des créances transférées.

Ce contrat d'affacturage s'applique à la totalité des factures de la Société sur ses principaux clients en France métropolitaine, et n'est pas soumis à un plafond d'en-cours

Un fonds de garantie a été constitué par la Société, par prélèvement sur les sommes disponibles inscrites en compte courant. Le montant du fonds de garantie, d'un minimum de 35 000 euros, correspond à 10 % de l'encours, majoré du taux des débits constatés.

Le taux de la commission d'affacturage est fixé à 1,50 %.

La Société ne dispose pas de ligne de découvert autorisé.

✓ **Covenants financiers**

Hormis le prêt récemment contacté auprès du Crédit du Nord (en mars 2006), les prêts contractés ainsi que les lignes de crédit ne font l'objet d'aucun covenant.

Pour l'exercice 2006 et les suivants, ADVERLINE devra donc respecter les ratios suivants :

R1	$\frac{\text{DETTES STABLES}}{\text{FONDS PROPRES}} \leq 1$
R2	$\frac{\text{DETTES STABLES}}{\text{CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT}} \leq 3$

Où :

- **Dettes Stables** : endettement financier à terme, engagement de crédit bail mobilier et immobilier pour leur valeur en capital
- **Capacité d'Autofinancement** : Résultat plus dotations aux amortissements et provisions moins Reprise sur amortissements et provisions moins résultat exceptionnel sur opération en capital et le cas échéant augmenté de 50 % de charges annuelles de remboursement de crédit-bail immobilier et mobilier.

Le tableau suivant reprend les informations relatives aux risques de liquidité au 31/12/2005 :

Établissement prêteur	Objet du prêt / facilité de paiement	Montant global des lignes	Nature des taux	Échéance	Existence de couvertures / Garanties
BICS - Banque Populaire	Achat de matériel (serveur informatique)	24 000 €	Taux Fixe 6,30% + 1,86% (**)	Mensuelle échéance : avril 2007	non
BDPME	Prêt à la création d'entreprise	8 000 €	Taux révisable 6,6% (*)	Trimestrielle échéance : avril 2007	non
BICS - Banque Populaire	Divers Equipement	24 000 €	Taux Fixe 6,50% + 1,56% (**)	Mensuelle échéance : août 2006	non
BDPME	Prêt à la création d'entreprise	8 000 €	Taux révisable 6,6% (*)	Trimestrielle échéance : août 2006	non
Oséo - BDPME	Financement des créances sur France Télécom	240 000 €	T4M + 4% l'an (***)	Mensuelle échéance : 16/07/2006	non
Natexis FACTOREM	Contrat d'affacturage	334 277 €	Taux Fixe 1,5%	-	non

(*) Le taux de 6,6% sera majoré ou minoré de la variation du CNO-TEC 5 entre celui retenu pour l'établissement du contrat de prêt, soit 4,9% et celui de l'avant dernier jour du mois précédant le décaissement.

(**) Participation en risque de SOFARIS à hauteur de 70% de l'encours du prêt. Ce taux de 1,86% correspond aux commissions dues à SOFARIS

(***) Le solde débiteur fait l'objet d'un calcul quotidien d'intérêts arrêtés globalement à la fin de chaque mois et prélevés le 15 du mois suivant. Le taux retenu est le T4M du mois au titre duquel est effectué le calcul, majoré de 4% l'an.

4.6.2. Risques de taux de change

Dans le cadre de ses activités de régie publicitaire, ADVERLINE facture à Overture des prestations intracommunautaires, dont la totalité sont en euros.

En revanche, dans le cadre de ses activités de micro paiement, la Société a mis à la disposition des sites Éditeurs des solutions de paiement pour la France, certains pays de la zone euro (Allemagne, Espagne, Finlande, Hollande) et d'autres pays en dehors de la zone euro (Suisse, Canada, États-Unis, Maroc,...).

La Société estime que le risque de change auquel elle est exposée dans le cadre de cette activité n'est pas significatif, dans la mesure où le chiffre d'affaires réalisé en dehors de la zone euro représente 0,20 % du chiffre d'affaires total de l'entreprise au 31 décembre 2005.

Si toutefois la part de ces activités hors de la zone euro venait à s'accroître, la Société pourrait se trouver confrontée à un risque de change dans l'hypothèse où la parité entre les différentes monnaies de paiement et l'euro évoluerait de manière significativement défavorable à la Société.

4.6.3. Risques de taux d'intérêt

La plupart des emprunts dont est titulaire ADVERLINE ont été contractés à taux fixe. Les deux seuls prêts contractés à taux variable sont les prêts à la création d'entreprise (PCE) demandés auprès de la BDPME / BICS.

Ces emprunts ont effectivement été contractés à un taux fixe de 6,6 %, majoré ou minoré la variation du CNO-TEC 5 entre celui retenu pour l'établissement du contrat de prêt, soit 4,9% et celui de l'avant dernier jour du mois précédant le décaissement.

Le Taux de l'Echéance Constante à 5 ans ou TEC 5, représente le taux de rendement actuariel d'emprunt d'Etat d'une durée exacte de 5 ans. Au mois de décembre 2005, ce taux était de 3,06 %.

Compte tenu de la nature de cet emprunt (Prêts à la Création d'Entreprise auprès de la BDPME) et de son montant, la Société estime que les risques de taux d'intérêt ne sont pas significatifs.

Aucune couverture de taux sur ces emprunts n'a été mise en place à ce jour par le Groupe.

4.6.4. Risques sur actions

Non applicable.

4.7. Faits exceptionnels et litiges

A la connaissance de la Société, il n'existe pas de litige, arbitrage, fait exceptionnel ou risque juridique susceptible d'avoir ou ayant eu dans un passé récent une incidence significative sur la situation financière, le résultat, l'activité et le patrimoine de la Société et du Groupe.

5. INFORMATIONS CONCERNANT L'EMETTEUR

5.1. Histoire et évolution de la société

5.1.1. Raison sociale et nom commercial et siège social de l'émetteur

5.1.1.1. Dénomination sociale (article 3 des statuts)

La dénomination de la Société est ADVERLINE.

5.1.1.2. Siège Social (article 4 des statuts)

Le siège social est fixé au :
42, rue Eugène CARRIERE
75018 PARIS

5.1.2. Lieu, numéro d'enregistrement de l'émetteur

La Société est enregistrée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris, sous le numéro 428 723 266.

5.1.3. Date de constitution et durée de vie de la société

5.1.3.1. Date de constitution

La Société a été constituée le 5 janvier 2000.

5.1.3.2. Durée de vie (article 5 des statuts)

La durée de la Société est fixée à quatre-vingt-dix-neuf années, à compter de la date de son immatriculation au Registre du Commerce et des Sociétés, sauf les cas de dissolution anticipée.

5.1.4. Forme juridique et législation régissant ses activités (article 1 des statuts)

La Société est une société anonyme. Elle est régie par la loi et les règlements en vigueur ainsi que par ses statuts. Elle est régie par le droit français.

5.1.5. Exercice Social (article 17 des statuts)

L'exercice social commence le 1^{er} janvier et finit le 31 décembre de chaque année.

5.1.6. Historique de la Société

Dans ce paragraphe, la dénomination « ADVERLINE » est utilisée pour désigner la Société avant l'absorption d'OPTELO.COM le 21 novembre 2005.

Janvier 2000 Création d'ADVERLINE par Loïc de Kerdrel et Charles Costa de Beauregard. Évoluant dans un environnement hautement concurrentiel, ADVERLINE a choisi de développer un business model original en s'adressant aux Grands Comptes du côté des annonceurs, et fédérant les sites de petite et moyenne audiences du côté des supports de communication.

Au cours de cette première année d'existence, et grâce à deux levées de fonds successives auprès d'investisseurs, la société a notamment procédé :

- au développement de son adserver ;
- au recrutement de sites affiliés et de ses premiers clients.

- 2001** L'année 2001 constitue les réels débuts d'ADVERLINE qui réalise notamment ses premières ventes matérialisée par la mise en place d'une activité commerciale structurée.
En outre, à partir du mois d'avril 2001, le travail de référencement entrepris par l'équipe d'ADVERLINE porte ses fruits comme l'atteste la croissance régulière du chiffre d'affaires (+20 % par mois). A cette période, les campagnes publicitaires se multiplient et l'activité de micro paiement débute.
- 2002** Création d'OPTELO.COM dont l'activité principale est le micro paiement.
Par ailleurs, dans le même temps ADVERLINE continue à se développer en élargissant notamment sa base d'Éditeurs.
Les efforts menés par ADVERLINE et ses dirigeants permettent à la Société d'atteindre l'équilibre financier au cours de l'exercice 2002.
- 2003** ADVERLINE entreprend de créer son premier site en propre : www.zoneadsl.com.
Cette même année la Société crée également son premier annuaire thématique sur Internet.
- 2004** Le développement technologique est internalisé : embauche d'une personne qualifiée et dédiée au développement.
- 2005** Renforcement de l'équipe de développement.
En date du 21 novembre 2005 ADVERLINE et OPTTELO.COM ont décidé d'opérer une fusion par absorption d'OPTELO.COM par ADVERLINE.

5.2. Investissements

5.2.1. Principaux investissements réalisés durant la période couverte

Les principaux investissements réalisés par ADVERLINE concernent pour une large part le développement de son adserver, mais également l'achat de matériel informatique, l'aménagement de ses locaux et l'achat de systèmes informatiques et de logiciels.

En ce qui concerne le développement de son adserver, ADVERLINE a initialement fait appel à des prestataires extérieurs ; depuis 2004, 100 % du développement est internalisé avec notamment deux personnes qui s'y consacrent.

<i>En Euros</i>	31/12/2004 Pro forma	31/12/2005
Investissements incorporels	107 695	150 783
- Fonds commercial micro-paiement	0	2 794 544
- Site Internet	106 800	145 694
- Logiciels	895	5 089
Investissements corporels	17 319	20 987
- Matériel et outillage	2 176	4 927
- Matériel de bureau et Informatique	15 143	16 060
- Agencements, Aménagements et Installations	0	0
Investissement financiers	6 800	129 132
TOTAL	131 814	300 902

Au cours de l'exercice 2005, ADVERLINE a pris deux participations dans des sociétés :

- la SAS EGBET, société dans laquelle ADVERLINE a pris une participation de 49 % à la constitution.
- la SAS OXEVA dans laquelle la société a pris une participation de 33,31 % lors de sa constitution.

5.2.2. Principaux investissements en cours

Aucun investissement particulier n'est prévu pour l'exercice 2006. Toutefois la Société continuera à effectuer d'une part :

- ses investissements d'agencement de locaux et d'acquisition de matériel informatique afin d'accompagner sa croissance et celle de ses effectifs ;
- à maintenir et développer les fonctionnalités de son adserver.

5.2.3. Politique d'investissements future

ADVERLINE ne prévoit pas, pour le moment, de réaliser d'investissements significatifs pour les années à venir et pour lesquels les organes de direction de la Société ont pris des engagements fermes.

6. APERCU DES ACTIVITES

6.1. Présentation générale de l'activité de la Société

6.1.1. Présentation de l'activité

✓ **Activité de régie publicitaire**

Depuis janvier 2000 ADVERLINE fédère l'offre d'espaces publicitaires d'Éditeurs indépendants de sites Internet. Les Éditeurs confient les espaces publicitaires de leurs sites à ADVERLINE qui les commercialise en régie auprès des annonceurs et agences de publicité.

L'équipe commerciale (front office) établit les plans media en sélectionnant les sites appropriés à chaque problématique d'annonceurs. L'équipe technique (back office) assure la mise en ligne, le suivi et la facturation des campagnes, ainsi que la relation avec les Éditeurs.

Pour assurer l'ensemble de ces étapes (de l'inscription des sites dans le réseau à la mise en ligne des campagnes, jusqu'à leur facturation), ADVERLINE a développé une technologie propriétaire unique : AdNext, qui délivre chaque jour plusieurs millions de formats publicitaires et fournit en temps réel des statistiques à plusieurs milliers de sites Éditeurs et d'annonceurs.



Le point clef de cette technologie, qui gère un grand nombre de données simultanément, est de réussir à la fois à optimiser le retour sur investissement des annonceurs tout en maximisant les revenus publicitaires des sites Éditeurs. ADVERLINE encaisse auprès des annonceurs le revenu des campagnes publicitaires et reverse aux Éditeurs la quote-part diffusée sur leur site défalquée de la commission de régie.

✓ **Activité de micro-paiement**

Afin de contribuer à la croissance des revenus des Éditeurs, ADVERLINE met également à leur disposition une plateforme de paiement électronique (OPTELO.COM).



Chaque éditeur qui souhaite rendre tout ou partie de son contenu payant peut choisir différentes solutions qu'il installe en quelques clics sur son site.

Pour accéder aux contenus payants un internaute aura le choix de payer par téléphone, par SMS ou par carte bancaire, ou encore pourra opter pour un prélèvement sur la facture de son fournisseur d'accès. S'il choisit par exemple de payer par téléphone, il devra appeler un numéro de téléphone surtaxé afin d'obtenir son code d'accès. S'il préfère payer avec son téléphone portable, il devra envoyer un ou plusieurs SMS à un numéro surtaxé afin de recevoir en retour le code d'accès sur son mobile.

La validité d'un même code d'accès peut varier selon les produits ou services concernés (un nombre limité d'accès, ou un nombre illimité d'accès sur une période limitée).

Pour l'achat d'un code d'accès par micro paiement, la solution proposée par ADVERLINE intègre actuellement 4 types de paiement sécurisés :

- *un micro paiement audiotel*

Le code d'accès (généralisé aléatoirement) est fourni au client par téléphone au moyen d'un serveur vocal. Le numéro de téléphone appelé est un numéro surtaxé ce qui permet de générer une rémunération sur chaque appel effectué.

- *un micro paiement SMS+*

Le code d'accès (généralisé aléatoirement) est envoyé au client sur son téléphone mobile en réponse à un message envoyé par ce dernier. Le numéro court auquel il envoie son message SMS est un numéro surtaxé ce qui permet de générer une rémunération sur chaque appel effectué.

- *un micro paiement W-HA / Internet Plus+*

Ce nouveau moyen de paiement permet au client d'obtenir un code (généralisé aléatoirement) en un simple clic, directement via son fournisseur d'accès.

Le montant est débité directement sur sa facture en fin de mois. C'est le moyen de paiement le plus utilisé par tous les abonnés des fournisseurs d'accès WANADOO, TISCALI et CLUB INTERNET, soit plus de la moitié des internautes en France.

- un paiement par Carte Bancaire

Le code d'accès (généralisé aléatoirement) est fourni après un règlement par Carte bancaire (en partenariat avec Paybox). Il est envoyé au client par email et/ou directement lors du processus d'achat.

La technologie OPTELO.COM permet de comptabiliser chaque transaction sur chaque site.

ADVERLINE encaisse auprès des opérateurs téléphoniques et Internet les revenus générés par les transactions via la plateforme OPTELO.COM et les reverse aux Éditeurs moyennant une commission.

Les Éditeurs utilisant la solution de micro paiement ont la possibilité d'augmenter leurs revenus via l'affiliation.

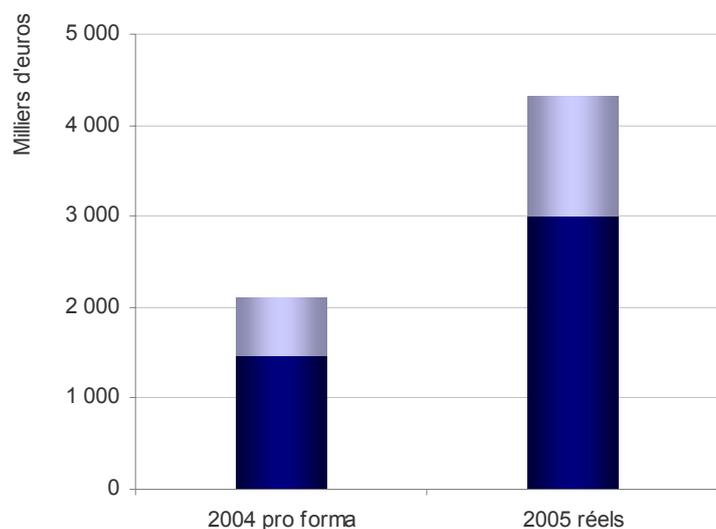
En effet grâce à la plateforme Optelo ces Éditeurs peuvent proposer à d'autres sites Internet de promouvoir leurs contenus payant moyennant un partage des revenus, Optelo se chargeant alors de gérer le suivi des transactions et la répartition des revenus.

6.1.2. Répartition de l'activité et saisonnalité

✓ Répartition de l'activité

Le graphique ci-contre présente la répartition du chiffre d'affaires de la Société en fonction des deux domaines d'activités dans lesquels ADVERLINE est présent :

- L'activité de régie publicitaire, qui représente la majeure partie du chiffre d'affaires, soit 70 % au 31 décembre 2005
- L'activité de micro paiement, plus marginale, qui représentait ainsi 30 % du chiffre d'affaires à la fin de l'exercice 2005.



ADVERLINE a été la 1^{ère} régie à proposer une offre de micro paiement à ses Éditeurs, en lançant Optelo dès 2002.

Depuis son lancement, la part de chiffre d'affaires réalisée dans le cadre de cette activité n'a cessé de progresser.

On observe ainsi que cette activité a plus que doublé entre les exercices 2004 (données pro forma) et 2005, contribuant pour 30 % à la hausse globale du chiffre d'affaires au titre de l'exercice 2005.

En ce qui concerne l'activité de régie publicitaire, il s'agit du cœur de métier d'ADVERLINE. Ce domaine d'activité représente 3 010 K€ au 31 décembre 2005, en croissance de près de 105 % entre les exercices 2004 et 2005.

✓ Fluctuations saisonnières

L'activité de régie publicitaire d'ADVERLINE suit les évolutions du marché publicitaire off line avec en particulier :

- des fluctuations à la baisse pendant la période estivale, généralement moins propice aux investissements publicitaires,
- des fluctuations à la hausse sur le 4^{ème} trimestre notamment, et dans une moindre mesure sur le 2nd semestre.

Toutefois ces fluctuations sont compensées par la forte croissance du secteur publicitaire on-line.

Il apparaît en outre que les revenus liés à l'activité de monétisation de contenu présentent une récurrence sur l'année (et ce en dépit d'un léger creux pendant les mois de juillet/août).

6.2. Stratégie et avantages concurrentiels

6.2.1. Avantages concurrentiels

La stratégie mise en œuvre par l'équipe d'ADVERLINE est aujourd'hui validée par le marché, son chiffre d'affaires est récurrent et en constante augmentation depuis sa création.

Aujourd'hui le succès d'ADVERLINE repose en particulier sur :

- ✓ un large réseau de plus de 10 000 sites Éditeurs caractérisé aussi bien par sa diversité de contenu que par sa complémentarité,
- ✓ Un éventail de clients étendu : toutes les centrales d'achat d'importance travaillent avec ADVERLINE et de nombreux grands comptes utilisent le réseau fédéré par ADVERLINE pour communiquer,
- ✓ Une technologie propriétaire lui assurant indépendance et réactivité par rapport aux évolutions du marché.

6.2.2. Plan de développement stratégique

La stratégie de développement adoptée par ADVERLINE consiste avant tout à :

(1) Consolider sa relation avec les Éditeurs

ADVERLINE envisage, dans ce cadre :

- d'accroître la dépendance technologique des Éditeurs en améliorant la fonctionnalité de l'adserveur,
- de diversifier les sources de revenus Éditeurs : publicité à l'affichage, liens sponsorisés, emailing,
- d'accélérer le recrutement de nouveaux sites thématiques.

(2) Augmenter le retour sur investissement des annonceurs grands comptes

Pour augmenter les investissements publicitaires on-line des grands comptes, ADVERLINE facilite le travail des centrales d'achat et les aide à optimiser le coût d'acquisition contact des annonceurs ; pour ce faire ADVERLINE doit perpétuellement améliorer le ciblage des campagnes :

- D'une part grâce aux développements en cours et à venir de son adserveur Adnext, qui met en place des filtres technologiques améliorant les performances des campagnes : limitation des expositions, ciblage géographique, intégration de flux vidéo, sélection horaire, détection des débits, identification des consommateurs on-line par IP, conservation des historiques des campagnes performantes,...
- D'autre part en continuant de mutualiser et de packager des offres de sites thématiques issus de la base de données de son réseau, permettant aux centrales de proposer aux annonceurs de nouveaux supports ciblés pertinents.
- Enfin en recrutant une force de ventes spécialisée par secteur d'activité, capable de répondre directement aux problématiques des annonceurs.

(3) Développer ses activités de liens sponsorisés et s'ouvrir le marché des petits annonceurs

Les liens sponsorisés représentent déjà 30 % des investissements publicitaires en ligne en France selon une estimation de Yahoo, acteur de référence sur ce marché. L'IAB et PriceWaterhouse déclarent par ailleurs que ce type de publicité on-line représente aujourd'hui plus de 40 % des investissements en ligne aux États-Unis et au Royaume-Uni, marchés historiquement en avance dans ce domaine, et dans le secteur Internet en général.

Pour atteindre le « grand marché des petits annonceurs », ADVERLINE souhaite automatiser et rendre aussi simple que possible le dépôt d'une petite annonce, l'achat d'une campagne publicitaire ; pour cela ADVERLINE envisage d'accélérer le développement des fonctionnalités de « liens sponsorisés » sur son adserveur.

Les 1^{ères} applications techniques, déjà opérationnelles depuis le mois de décembre 2005, ont permis de signer un partenariat stratégique avec Yahoo Search Marketing fin 2005 ; ADVERLINE diffuse ainsi les liens sponsorisés de Yahoo sur son propre réseau.

Ces liens sponsorisés, vendus au clic, s'insèrent dans le contenu rédactionnel des sites du réseau ainsi que dans les formats publicitaires classiques, permettant d'ores et déjà à ADVERLINE de disposer d'un réseau de liens sponsorisés puissants. Les annonceurs qui achètent les clics au prix le plus élevé s'assureront la meilleure visibilité.

Ce développement permettra aux annonceurs de créer et d'acheter une campagne publicitaire directement en ligne sur le réseau ADVERLINE.

(4) Développement d'activités complémentaires telles que l'e-mailing

Pour cela, ADVERLINE a embauché, début 2006, un spécialiste du marketing direct pour dans un premier temps monter l'activité brokerage d'emailing en vendant les bases de données d'email des sites du réseau ADVERLINE ; cette proximité avec ce réseau d'Éditeurs est un avantage concurrentiel fort. Dans un deuxième temps ADVERLINE souhaite se constituer une base propriétaire par l'édition d'un site de jeu concours qui sera promotionné à moindres coûts sur les espaces invendus du réseau ADVERLINE.

(5) Micro paiement : Accroître la base clients, fidéliser les clients stratégiques

Grâce à son vaste réseau ADVERLINE identifie facilement les sites susceptibles de passer leur contenu en mode payant, facilitant ainsi l'acquisition de nouveaux clients.

Afin de fidéliser ses clients à fort potentiel ADVERLINE accompagne ces derniers dans leur stratégie d'augmentation de trafic en leur faisant bénéficier de conditions préférentielles pour l'achat de campagnes publicitaires sur le réseau ADVERLINE.

En outre, dans un objectif permanent de fidélisation, ADVERLINE :

- facilite, via son site OPTELO.COM, la mise en place de partenariats d'affiliation entre les Éditeurs de son réseau,
- mais entreprend également une démarche active auprès des portails et des grands carrefours d'audience souhaitant monétiser leur audience par des services payants additionnels.

Ces partenariats fonctionnent sur un modèle de partage de revenus ; la plateforme Optelo fournit à chaque partenaire les statistiques de paiement et effectue parallèlement les reversements.

(6) Profiter d'éventuelles opportunités de croissance externe

Profitant de son poste d'observation privilégié sur ce vaste réseau, ADVERLINE identifie facilement les nouveaux sites ou contenus à fort potentiel ; ADVERLINE peut alors se positionner très en amont sur les contenus de demain par des prises de participation ou des acquisitions. Cette stratégie a déjà été mise en place avec succès sur les sites kelprof.com et 100cv.com.

(7) Enfin à plus long terme, ADVERLINE souhaite étendre son modèle hors de France.

6.3. Présentation des principaux pôles d'activités et des principaux marchés

6.3.1. Les principaux marchés d'ADVERLINE

6.3.1.1. Le marché de la publicité en ligne

✓ **Le marché mondial de la publicité en ligne**

Avec un taux de croissance de 79 % dans le monde en 2004, Internet a confirmé sa place de média stratégique. Le marché de la publicité en ligne est effectivement un marché porteur et dynamique. Selon les données de ZenithOptimedia, Internet devrait représenter 4,1 % du marché mondial de la publicité à la fin de l'année 2005, contre 3,6 % l'an passé.

Évolution de la répartition par média du marché publicitaire mondial

	2005	2006	2007
Presse quotidienne	30,0%	29,8%	29,4%
Télévision	37,3%	37,4%	37,4%
Presse magazine	13,5%	13,4%	13,4%
Radio	8,5%	8,3%	8,2%
Affichage	5,4%	5,4%	5,5%
Internet	4,1%	4,5%	4,7%
Cinéma	0,4%	0,4%	0,4%

Source : ZenithOptimedia, 2005

Le marché de la publicité en ligne devrait ainsi capter plus de 16,42 milliards de dollars (hors liens sponsorisés) et devrait croître d'environ 27,9 % d'ici 2007. Et cette vitalité du média Internet s'exprime dans toutes les régions du monde : la croissance devrait notamment atteindre, en 2005, 3,8 % en Amérique du Nord et 3,4 % en Europe.

✓ **Le marché français de la publicité en ligne**

L'année 2004 a marqué un véritable tournant pour le marché français de l'e-publicité. Après une année 2003 en forte croissance (+69 %), le marché publicitaire en ligne a progressé de 76 % en France avec un chiffre d'affaires de 840 millions d'euros brut selon TNS Media Intelligence.

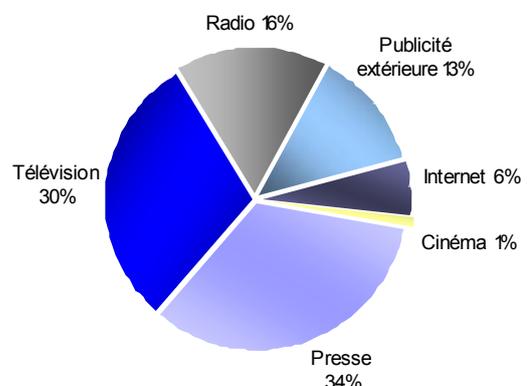
Ces données sont à mettre en perspective avec la croissance des montants globaux investis par les annonceurs tout médias confondus qui n'a été que de 10 % entre 2003 et 2004.

Sur l'année 2005, la part de marché du média Internet (hors liens sponsorisés) dans les recettes publicitaires brutes était de 5,9 % selon le rapport de TNS Media Intelligence. En 2004, sur la même période, la part de marché d'Internet n'était que de 3,6 % à périmètre constant. En effet, à mesure qu'Internet prend de plus en plus d'importance dans la vie des consommateurs, les investissements publicitaires en ligne progressent dans les plans médias des annonceurs.

Cette croissance de la publicité en ligne se traduit par un rééquilibrage des parts de marché entre les différents médias (cf schéma ci-contre).

L'essor d'Internet en tant que nouveau support publicitaire tient ainsi autant aux changements de comportements des annonceurs qu'à ceux des consommateurs.

Les parts de marché publicitaire au 31 décembre 2005 (Source : TNS Media Intelligence)



- En effet, selon une étude de l'EIAA (European Interactive Advertising Association), association européenne représentant les régies publicitaires interactives, 91,7 % des annonceurs les plus importants des secteurs des produits de grande consommation, de l'automobile et des loisirs en Europe considèrent Internet comme un élément majeur des campagnes marketing. La publicité en ligne devient ainsi un élément clé de leurs stratégies marketing et Internet devient un média de plus en plus attractif pour les campagnes publicitaires.
- Du côté des consommateurs, s'il est avéré que la publicité sur Internet permet de générer plus facilement des transactions d'e-commerce, l'étude NetImpact III, menée conjointement par MarketingScan et l'Interactive Advertising Bureau (IAB) a également établi que la publicité sur Internet avait un impact sur les ventes directes en magasin.

Ces résultats devraient soutenir, dans les prochaines années, la progression des investissements médias sur Internet comme l'atteste les résultats de l'étude TNS Media Intelligence pour l'année 2005.

✓ **Les avantages apportés par Internet**

Internet dispose de nombreux avantages qui justifient son fort développement.

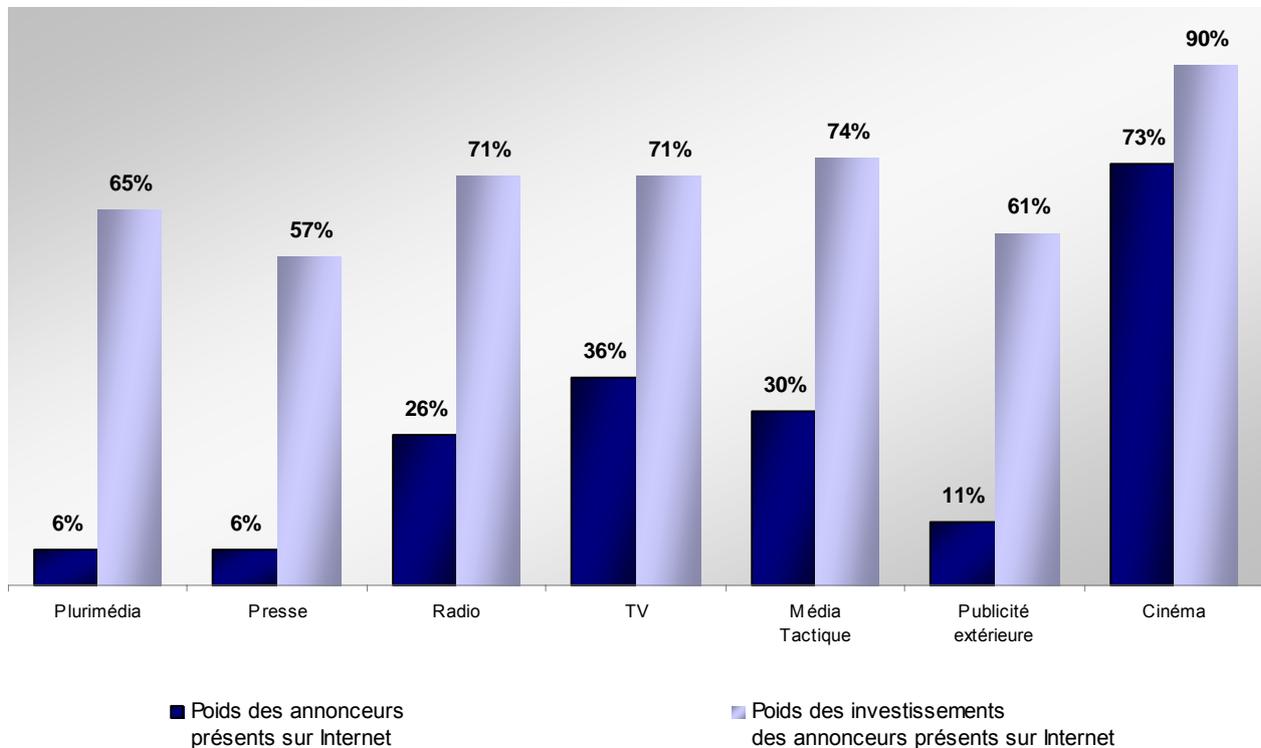
▪ **Tout d'abord, Internet offre une complémentarité par rapport aux autres médias**

En passe de devenir un média de masse, le Web s'intègre peu à peu dans les budgets des annonceurs. L'intégration d'Internet dans une stratégie média est en effet un phénomène de plus en plus important.

Le graphique suivant indique par exemple que :

- 6 % des annonceurs qui ont communiqué en plurimédia entre janvier et juin 2005 sont aussi présents sur le net, et pèsent 65 % du budget total investi en plurimédia.
- 73 % des annonceurs du Cinéma utilisent le Net dans leur stratégie media et pèsent 90 % des investissements de l'ensemble du marché publicitaire Cinéma.

*Poids des annonceurs plurimédia présents sur Internet – Données recueillies entre janvier et juin 2005
Source : Adnettrack*



Sur l'année 2005, et selon l'étude de TNS Media Intelligence, on dénombrait environ 1 440 annonceurs sur Internet. Parmi ces 1 440 annonceurs répertoriés, 537 étaient déjà présents sur le marché de la publicité interactive en 2004.

Ces derniers ont par ailleurs investi plus que la moyenne, à savoir 833 000 euros sur le semestre et 9 % de leur budget plurimédia, contre 4 % pour les nouveaux annonceurs.

Les résultats de cette étude, et notamment la progression du budget moyen des campagnes ainsi que l'augmentation du nombre d'annonceurs sur Internet, illustrent ainsi la tendance positive des annonceurs à intégrer Internet dans leurs stratégies marketing. En outre, sur l'ensemble des annonceurs français, les trois quarts sont plurimédia.

Par ailleurs, de plus en plus d'outils permettent désormais d'analyser les performances des campagnes publicitaires sur Internet ainsi que leur impact, et donc d'illustrer cette complémentarité du Web avec les autres médias.

Internet offre effectivement une complémentarité de couverture si l'on considère que les petits consommateurs des autres médias (télévision, radio, presse,...) sont généralement très présents sur Internet. Et cette tendance est accentuée en ce qui concerne les cibles les plus représentées sur Internet, telles que les 15-25 ans et les CSP+, qui sont à 80 % internautes :

Pénétration d'Internet selon les habitudes de consommation des médias et la cible (données 2004)

Gros consommateurs d'Internet (> 3 connections/semaine) parmi...	Ensemble population	15-24 ans	Actifs CSP +
Petits consommateurs TV (< 2h45 / semaine)	36%	46%	55%
Petits consommateurs radio (< 2h / semaine)	35%	46%	55%
Petits consommateurs de presse magazine	23%	37%	47%
Petits consommateurs de presse quotidienne	33%	40%	51%

Source : SIMM 2004 / MPG Media Contacts

▪ En outre, Internet est un média impactant

Cet impact d'Internet se traduit notamment par le taux de mémorisation élevé.

Internet permet effectivement aux marques d'exercer une pression constante sur les internautes, que ce soit sur le lieu de travail ou à la maison.

Par ailleurs, grâce à la capacité de ciblage beaucoup plus fine d'Internet, les annonceurs peuvent exercer une pression complémentaire à celle des autres médias juste sur la cible souhaitée.

✓ Les facteurs de croissance

La croissance d'Internet s'explique d'une part de façon structurelle par l'augmentation du nombre d'internautes et de connexions haut débit, et d'autre part par le développement d'outils de mesure de performance des campagnes Internet, qui contribue à la forte adhésion des annonceurs à ce média.

▪ Augmentation du nombre d'internautes

A fin octobre 2005, selon Médiamétrie, le nombre d'internautes en France (c'est-à-dire les individus de 11 ans et plus qui se sont connectés au cours du dernier mois, quelque soit le lieu de connexion) s'élevait à 26,1 millions, soit une progression de plus de 7 % par rapport au chiffres publiés en juin 2004.

Les internautes représentent désormais environ 47 % de la population française de 11 ans et plus, soit près d'un français sur deux.

Cette tendance est identique en Europe, avec par exemple une progression moyenne de 10,6 % d'internautes actifs en Europe entre 2004 et 2005. Par ailleurs la plupart des poids lourds européens enregistrent une croissance identique.

Enfin une étude de eMarketer (mise à jour en mars 2004) anticipe des taux de pénétration supérieurs à 60 % pour 2007 en Europe, alors qu'ils étaient d'environ 37 % en moyenne en 2004 et de 34 % en moyenne en 2003 (source Nielson / NetRatings – octobre 2004 et juillet 2005).

▪ Accroissement des connexions haut débit

L'Union européenne comptait, en 2004, 40 millions de lignes à haut débit (soit une augmentation de 70 % par rapport à 2003), et le taux de pénétration du haut débit dépassait 10 % dans 9 pays.

L'ARCEP (Autorité de Régulation des Communications Electroniques et des Postes), qui vient de publier les chiffres du premier trimestre 2005 sur l'état des connexions Internet haut débit en France, a annoncé que le nombre de 7,4 millions d'abonnement Internet haut débit avait été dépassé fin mars 2005 en France. Le 1^{er} trimestre de cette année présente

donc une augmentation de 13 % par rapport à la fin 2004. Sur une période de 1 an, il y a par conséquent eu 3 millions d'abonnés supplémentaires au haut débit, soit une croissance de 69 % environ. Cette étude montre en outre une nette préférence pour la technologie ADSL, qui est quasiment l'unique raison de développement du haut débit.

Cette évolution positive, loin d'être anodine pour le marché de la publicité en ligne, implique en particulier une plus grande convivialité du média, ce qui s'est notamment traduit et se traduit encore par :

- un allongement des durées de connexions et d'utilisation ;
- la visite plus fréquente des sites de e-commerce ;
- des temps de téléchargements de musique et/ou vidéo plus courts.

Du côté des annonceurs, ces nouveaux comportements d'utilisation les ont autorisés à intégrer sons et animations dans leurs créations publicitaires qui deviennent ainsi plus séduisantes et interactives et par là même plus efficaces.

▪ **Fort développement des outils de mesures d'efficacité du média Internet**

La croissance et l'essor d'Internet s'expliquent également pour une large part par le nombre grandissant d'outils à la disposition des agences publicitaires, des annonceurs et des régies publicitaires afin de suivre et d'étudier la performance de ce média et des campagnes qui y sont lancées. Ces outils permettent ainsi de mesurer de manière chiffrée la complémentarité d'Internet avec les autres médias, et ainsi de positionner Internet comme un média à part entière.

Ces outils peuvent être répertoriés selon trois catégories :

- les outils user-centric : extrapolation de la fréquentation d'un ou plusieurs sites à partir de l'échantillonnage d'utilisateurs volontaires à la maison (données sur panel du type Nielsen) ;
- les outils site-centric : analyse de la fréquentation d'un site reposant sur les visites réelles des internautes (nombre de pages vues,...) ;
- les outils ad-centric : nombre d'affichages des publicités.

A partir de ces outils, il est alors possible de créer des indicateurs tels que :

- le temps de visite moyen par clic,
- le nombre moyen de pages vues par clic,
- le taux d'achat ou montant moyen des commandes,
- statistiques post-exposition,...

6.3.1.2. *Le marché du micro paiement et du paiement électronique*

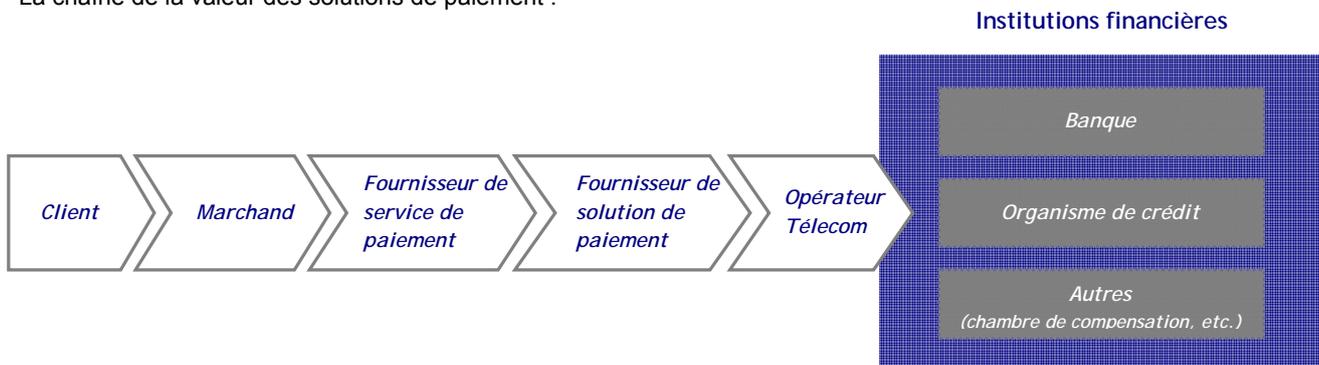
✓ **Le micro paiement : définition et chaîne de valeur**

Signe du déploiement d'Internet, il était possible de dénombrer, en mars 2005, plus de 60 millions de sites Internet dans le monde (rapport Netcraft – mars 2005).

Depuis, ces sites ne cessent d'afficher la volonté d'augmenter leurs revenus liés à ce nouveau média, non seulement en devenant des espaces publicitaires, mais également en monétisant leur contenu, notamment en utilisant des solutions de micro paiement.

Le micro paiement pourrait être défini comme étant une solution de paiement pour des montants généralement, inférieurs à 10 euros, devant permettre de traiter efficacement des volumes importants de (micro) transactions tout en restant faciles d'utilisation pour le client.

La chaîne de la valeur des solutions de paiement :



Source : Idate

La chaîne de la valeur des solutions de paiement sur Internet met en jeu un nouvel acteur, le fournisseur de service de paiement. Son rôle consiste à gérer le processus de paiement, entre le client et le marchand, en opérant un système de paiement. Il fournit notamment des interfaces vers les acteurs ou les outils de paiement permettant les transferts financiers, ainsi que vers les opérateurs téléphoniques, qui assurent la transmission des échanges via le réseau téléphonique et mobile.

✓ **Les différentes solutions de micro-paiement**

Devant le fort développement du marché du micro paiement, de nombreuses solutions se sont mises en place. Parmi ces diverses solutions, nous distinguons en particulier des solutions selon le mode de paiement utilisé et des solutions selon la technologie d'accès.

Selon le mode de paiement

Typologie	Méthode de paiement
Facture postpayée	Paiement via la facture mensuelle de l'opérateur mobile adressée au client.
Compte prépayé	Paiement via le compte prépayé mobile du client, géré par l'opérateur mobile.
Débit direct	Paiement par débit direct sur un compte bancaire du client. Le client peut par exemple utiliser une carte de débit bancaire ou donner une autorisation de prélèvement sur son compte bancaire.
Carte de crédit	Paiement par débit sur un compte de carte de crédit du client.
Porte-monnaie réseau	Paiement par prélèvement sur un compte prépayé spécifique (aussi appelé porte-monnaie électronique, ou "Stored Value Account" (SVA)), dédié aux paiements mobiles, et géré dans le réseau par le fournisseur de service de paiement mobile.
Porte-monnaie terminal	Paiement par prélèvement sur un compte prépayé (ou portemonnaie électronique), dédié aux paiements mobiles et hébergé sur le terminal mobile du client, en software ou en hardware.

Source : Idate, Cabinet Bird&Bird, Autorité de Régulation des télécommunications

Selon la technologie d'accès

Typologie	Technologie d'accès utilisée pour initier le paiement
SMS	Le paiement est initié grâce à l'échange de SMS (Short Message Service).
WAP / i-mode	Le paiement est initié à partir d'un portail mobile WAP (Wireless Application Protocol) ou bien i-mode
Internet	Le paiement est initié sur un site Web. Plusieurs types de paiement mobile permettent en effet également de payer directement via le Web.
Vocal	Le paiement est initié par commande vocale, le plus souvent par SVI (Serveur Vocal Interactif).
USSD	Le paiement est initié via le protocole USSD (Unstructured Supplementary Services Data), qui permet l'échange de textes courts entre un téléphone mobile et une application.

Source : Idate, Cabinet Bird&Bird, Autorité de Régulation des télécommunications

✓ **Les tendances du marché**

▪ **Un fort développement du e-commerce**

Selon des estimations de l'ACSEL (Association pour le Commerce et les Services En Ligne), les consommateurs achètent de plus en plus fréquemment sur Internet : 52 % des internautes ont effectué un achat en septembre 2005 ; en outre, les intentions d'achat, observées par les moteurs de recherche, ont augmenté de 61 %.

Autre indicateur clé du développement du commerce en ligne : la confiance continue sa progression chez les internautes : 13,6 millions d'internautes se déclarent confiants dans l'achat en ligne, ce qui représente un taux de confiance de 55,9 % ; il y a un an, ce taux était de 47,3 %.

L'ensemble de ces données confirment donc bien l'essor du e-commerce, et avec lui celui des paiements sur Internet. En effet, avec 9 millions de transactions pendant cette même période, l'activité a connu une progression de + 45,3 % par rapport au 3^{ème} trimestre 2004. La progression depuis le début de l'année est de plus de 50 %. Cette tendance confirme les estimations de l'ACSEL prévoyant un chiffre d'affaires total du e-commerce de l'ordre de 10 milliards d'euros en 2005.

Par ailleurs, cinq intermédiaires financiers, - Atos, Caisse d'Epargne, Experian, Ogone et Paybox -, par lesquels transitent la grande majorité des paiements en ligne, ont communiqué les données enregistrées au cours du 3^{ème} trimestre de cette année (données agrégées par Pricewaterhouse Coopers) :

- Le chiffre d'affaires global des achats en ligne payés par carte de paiement s'élève à 1,3 milliard d'euros, en hausse de 86 % sur un an (tout en précisant qu'Atos Origin International France a intégré pour la première fois, au 4^{ème} trimestre 2004, les paiements de Voyages-sncf.com, ce qui explique la forte variation entre le 3^{ème} trimestre 2004 et le 3^{ème} trimestre 2005).

▪ **Un fort dynamisme en ce qui concerne les PME et les TPE**

On a enregistré une progression de 190 % du nombre de transactions et de 153 % du chiffre d'affaires réalisé par les e-commerçants au 3^{ème} trimestre 2005 par rapport au 3^{ème} trimestre 2004. Cette progression prend en compte l'arrivée de nouveaux sites sur la plate-forme, ce qui montre le fort dynamisme des TPE et PME.

La croissance moyenne du chiffre d'affaires des sites actifs a été de 45%.

Ces indicateurs mesurent la dynamique du e-commerce pour les TPE-PME, qui jouent un rôle important dans la diversification de l'offre et dans l'attrait croissant que représente le commerce en ligne vis-à-vis d'une clientèle de plus en plus variée et étendue.

▪ **Facteurs d'évolution des micro paiements sur Internet**

Le fort développement du e-commerce crée des conditions propices à l'essor des paiements de faible montant. Et si le marché du micro paiement reste encore de taille modeste (1,5 milliard d'euros en 2003 en France selon l'ACSEL et Copilot Partners), il a beaucoup progressé ces dernières années (+ 20 % en trois ans), et ce notamment en raison de quatre évolutions majeures :

- la multiplication des canaux de distribution,
- le décollage des services de téléphonie mobile,
- le développement du haut débit sur Internet qui a favorisé le développement de nouveaux usages (téléchargements de sonneries, de vidéo, de musique, etc.) et ouvert de nouveaux marchés pour les services payants,
- Enfin, les solutions de paiement s'avèrent de plus en plus abouties et sécurisées.

L'ACSEL et Copilot Partners estiment ainsi que le marché des services payants en France devrait représenter entre 2,5 et 5 milliards d'euros à l'horizon 2006-2007.

6.3.2. Offre de la Société

Les deux activités majeures développées par la Société sont :

- l'activité de **régie publicitaire** qui est le cœur de métier de la Société ;
- et l'activité de **micro paiement**.

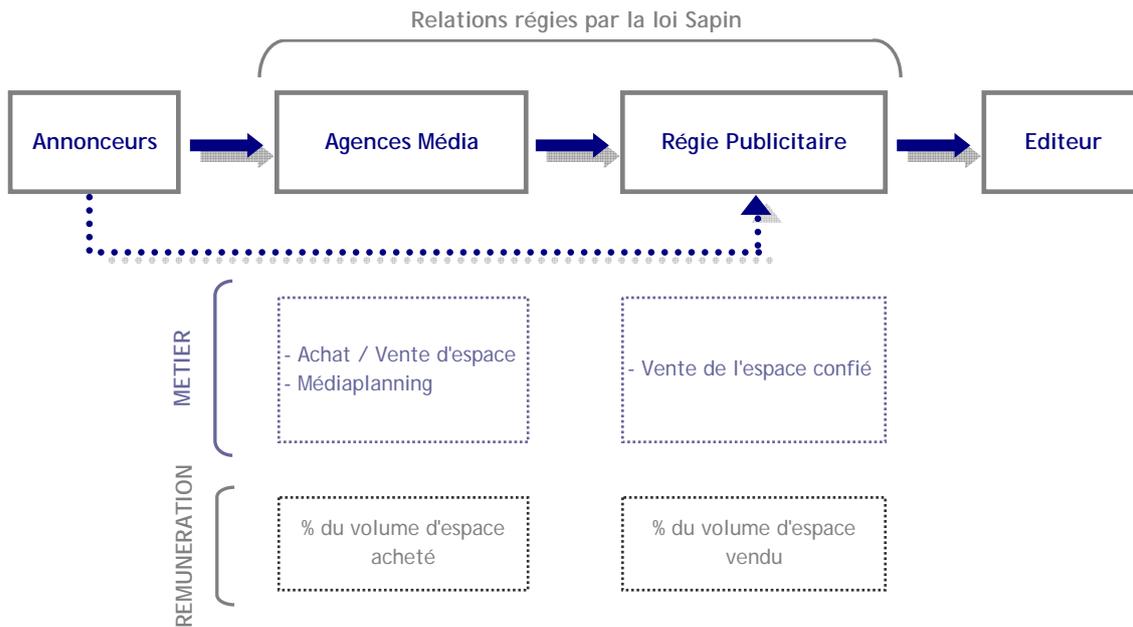
6.3.2.1. Activité de Régie Publicitaire : la vente d'espaces publicitaires

Cette activité consiste à gérer un certain volume d'espaces publicitaires de sites Éditeurs et à facturer aux annonceurs les objets publicitaires (bannières, pop up, pop under, objets animés, interstitiels,...) ainsi diffusés.

Différents acteurs évoluent sur le marché de la publicité. Ce marché est organisé autour de deux intermédiaires principaux :

- les *agences média*, centrales d'achat qui achètent des espaces publicitaires sur le Web pour le compte des annonceurs ;
- les *régies publicitaires*, qui vendent des espaces publicitaires aux centrales d'achat sur le Web. Il existe plusieurs types de régies publicitaires : les régies appartenant à un media comme TF1, les régies indépendantes et les régies issues de moteurs de recherche ou de fournisseurs d'accès tels que Yahoo, Wanadoo ou AOL.

Le schéma suivant décrit les relations entre ces différents intervenants :



Source : Société, EuroLand Finance

✓ **Une offre optimisée par le développement d'une technologie de pointe**

Afin d'appuyer son développement, et dès sa constitution, ADVERLINE a entrepris la création d'un logiciel dédié : AdNext. La fonction première de cet adserveur est de placer des messages publicitaires sur de l'espace disponible. Ce système regroupe toutes les applications et technologies métier utilisées par ADVERLINE pour la gestion complète de son activité de régie publicitaire Internet.

Le système Adnext est composé de cinq éléments principaux : un serveur de bannières, une base de données, un BackOffice interne, un BackOffice éditeur et un BackOffice Annonceur.

Ci-après une description détaillée du fonctionnement de ces différents éléments.

▪ **L'adserver**

Il s'agit de l'élément central de la régie publicitaire. L'adserver est en fait un serveur HTML entièrement développé en langage C++, il permet la diffusion de bannières publicitaires sur l'ensemble du réseau ADVERLINE.

Cet adserver utilise toutes les données fournies et enregistrées par les autres applications pour diffuser les messages publicitaires désignés sur les espaces publicitaires prévus. Il distribue de manière intelligente 600 000 000 de messages publicitaires par mois (bannières, liens sponsorisés,...) et fournit les statistiques en temps réel à l'annonceur, l'éditeur ainsi qu'aux équipes ADVERLINE.

▪ **La base de données**

Il s'agit d'une base de données mise en place sur un serveur « Microsoft SQL Server ». Elle gère et contient l'intégralité des données essentielles à toutes les autres applications de la régie.

Cette base contient entre autres une table de statistiques dans laquelle sont enregistrés l'ensemble des événements survenus sur le réseau publicitaire. Cela signifie qu'à chaque affichage ou clic sur une publicité diffusée par ADVERLINE sur son réseau, une ligne est ajoutée aux statistiques.

Cette table est centrale dans le système. En effet, ces statistiques permettent à la fois de contrôler le bon déroulement de la campagne publicitaire mais également d'effectuer toutes les opérations de calculs nécessaires à la gestion complète du circuit de facturation.

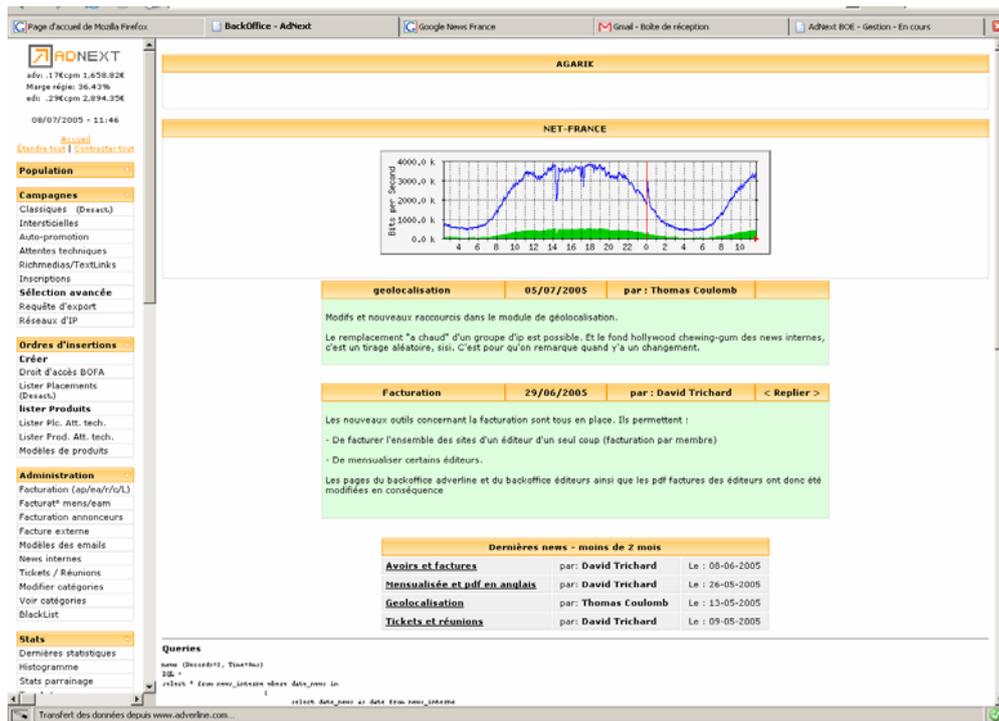
▪ **Le « BackOffice Administrateur », l'interface centrale de gestion d' ADVERLINE.**

Ce BackOffice est le système informatique central de gestion et d'administration d'ADVERLINE. Il a été développé entièrement en langage HTML et COLDFUSION et est connecté à la base de données générale. C'est l'outil de base utilisé au sein de la Société par les équipes commerciales, les trafic managers, les média planneurs et les développeurs. Cette application permet de gérer l'ensemble du circuit de diffusion des publicités en ligne, du bon de commande passé par l'annonceur (appelé ordre d'insertion) à la facturation.

Ses principales fonctions sont les suivantes :

- création et enregistrement des ordres d'insertion,
- préparation des produits commerciaux,
- choix des sites sur lesquels la campagne sera diffusée, calcul et insertion des statistiques en base de données,
- optimisation de la diffusion publicitaire,
- surveillance du bon déroulement des campagnes,
- édition en format pdf des factures annonceurs,
- gestion du paiement des Éditeurs,
- enregistrement et gestion des comptes Éditeurs,
- visualisation et analyse des statistiques de diffusion,
- gestion de la communication interne et externe via des modèles d'emails prédéfinis,...

Page d'accueil du BackOffice ADVERLINE



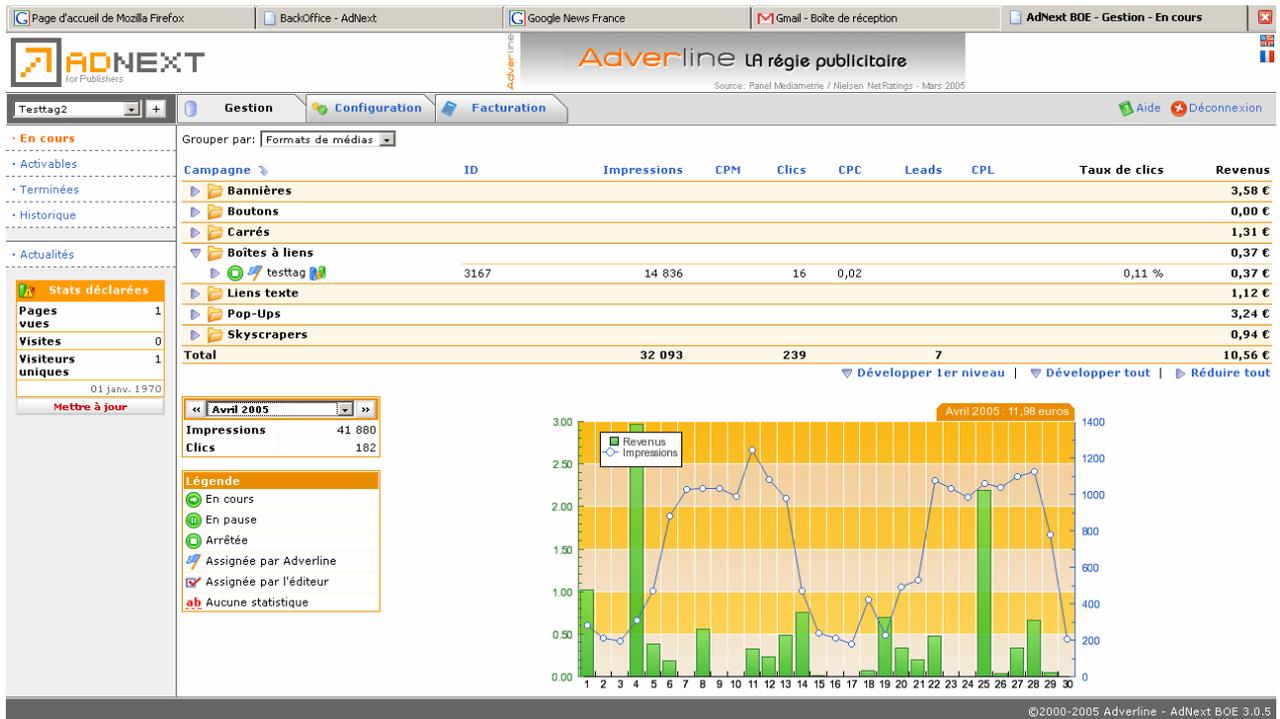
Le BackOffice Éditeur

Il s'agit de l'interface destinée aux Éditeurs inscrits chez ADVERLINE, c'est-à-dire aux sites web composant le réseau de la Société et sur lesquels sont diffusées les publicités de la régie. Ce BackOffice est développé en langages HTML et PHP et est également en relation avec la base de données générale.

Les Éditeurs ont accès à cette interface via un login et un mot de passe. Elle leur permet entre autres :

- de consulter le détail des campagnes actuellement diffusées sur leur(s) site(s) web,
- de consulter l'ensemble des statistiques qui leur sont payables, et de demander à ADVERLINE le paiement des sommes correspondantes en effectuant une demande d'appel à facturation,
- lorsque leur demande d'appel a été validée, d'imprimer une facture détaillée au format pdf à envoyer à ADVERLINE pour être payé,
- de consulter un historique des sommes déjà reçues ainsi que des factures imprimées,
- de modifier les caractéristiques de leur compte,
- d'obtenir les scripts (tags) à insérer dans les pages de leur site pour mettre leur espace publicitaire à disposition de la régie,...

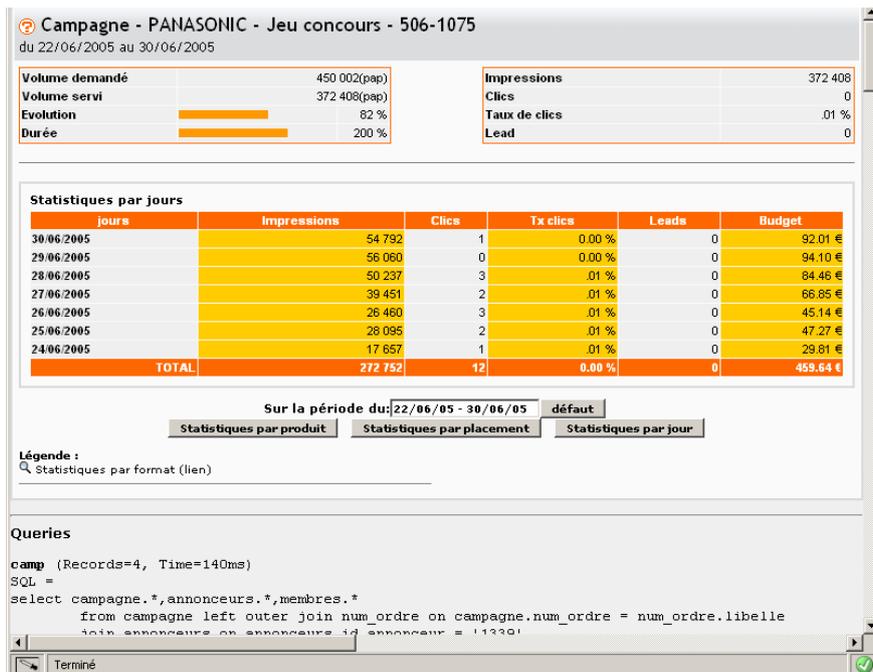
Aperçu du BackOffice éditeur



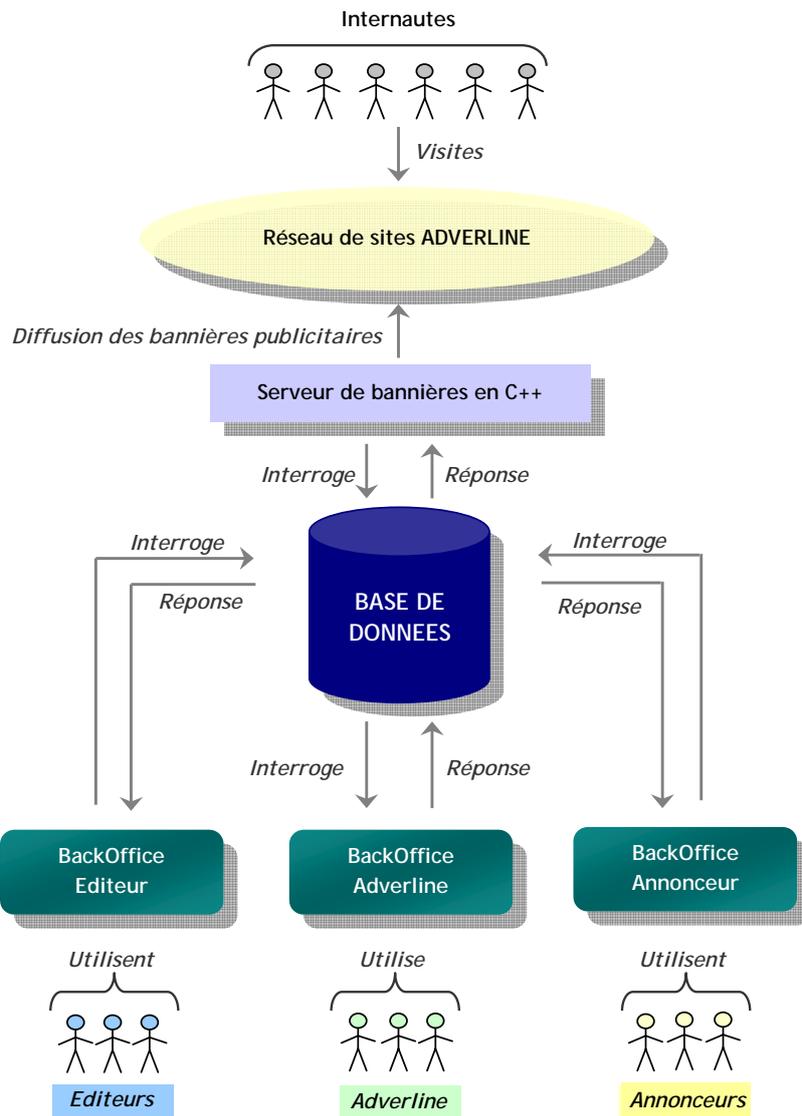
Le BackOffice Annonceur

Il s'agit de l'interface destinée aux annonceurs. Cette interface est développée en HTML et COLDFUSION et permet aux annonceurs de visualiser les statistiques de diffusion de leur campagne sur l'ensemble du réseau (nombres d'affichages, de clics, budget dépensé, budget diffusé etc.).

Aperçu de l'interface annonceurs



Voici un schéma récapitulatif des différents éléments du système de diffusion publicitaire Adnext et de leurs interactions :



La technologie Adnext optimise ainsi à la fois le retour sur investissement des annonceurs et la rentabilité des espaces publicitaires des Éditeurs :

- Augmenter le ROI des annonceurs
 - Adnext optimise la performance des campagnes publicitaires au fur et à mesure de leur diffusion : les formats les plus performants sont conservés, et seuls les sites ayant le meilleur taux de transformation restent dans le plan media.
 - Adnext permet un ciblage précis en analysant en temps réel l'origine des adresses IP des internautes et en leur assignant un affichage spécifique (par zone géographique, par fournisseur d'accès...)
- Maximiser le revenu des Éditeurs
 - La spécificité d'Adnext est d'analyser automatiquement les centaines de campagnes publicitaires, et de choisir pour chacun des 10 000 sites de son réseau les campagnes les mieux rémunérées.
 - Le calcul de rentabilité s'effectue toutes les heures, l'espace publicitaire du site est donc continuellement optimisé

✓ **Une offre qui répond ainsi à la fois aux exigences des annonceurs et des Éditeurs**

Cette activité de régie publicitaire permet effectivement d'une part aux annonceurs d'exécuter avec succès et de façon rentable leurs stratégies en ligne et d'autre part d'aider les Éditeurs de sites Web à optimiser leurs revenus publicitaires en ligne.

✓ **Une offre commerciale complète et adaptée**

L'offre de régie publicitaire proposée par ADVERLINE est segmentée selon deux axes :

- l'offre B to C

ADVERLINE a, à ce jour, fédéré un réseau de plus de 9 000 sites dont 1 300 sites premiums, qualifiés selon une quarantaine de critères, ce qui lui permet d'allier puissance et ciblage.

ADVERLINE diffuse en conséquence chaque mois plus de 450 millions d'affichages publicitaires sur son réseau.

Grâce à la connaissance et à la maîtrise de ce réseau, ADVERLINE propose ainsi à chaque client, la solution la plus adaptée à sa stratégie on-line.

- l'offre B to B

ADVERLINE B to B est le premier réseau de sites B to B francophone. Il est composé d'une centaine de sites spécialisés s'adressant aux professionnels et classés par catégories : TPE - PME, secteur du bâtiment, agriculture, informatique, droit/juridique, logistique. Cette offre permet de toucher facilement des cibles telles que : les dirigeants, les cadres supérieurs en entreprise, les artisans, les commerçants, les juristes, les avocats, les médecins, les architectes, les professionnels de la santé, etc.

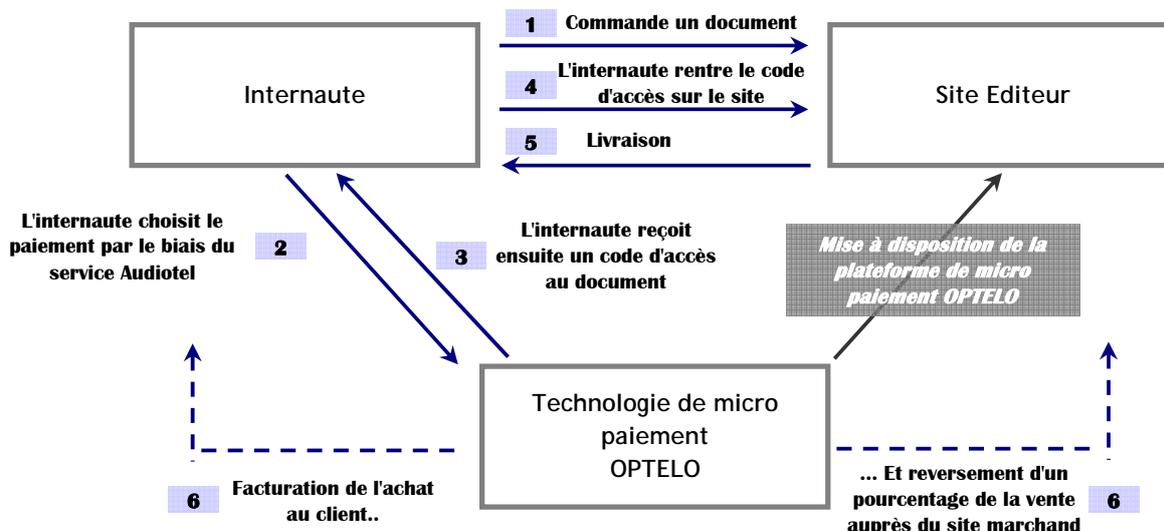
6.3.2.2. *Activité de micro paiement*

✓ **Principe de la monétisation de contenu**

Les systèmes de micro paiement sur Internet offrent de nombreux avantages aux sites Internet, et permettent notamment aux petits Éditeurs de démarrer rapidement une activité commerciale sans devoir investir dans une solution de paiement par carte bancaire, plus lourde et plus chère.

Ils sont généralement très bien perçus par les internautes et se révèlent par ailleurs extrêmement faciles d'utilisation, comme expliqué dans l'exemple ci-dessous.

Le schéma présente les différentes étapes d'un acte d'achat en ligne avec l'utilisation de la technologie de micro paiement audiotel (avec prélèvement sur la facture téléphonique de l'opérateur télécom de l'internaute).



✓ **Détail de l'offre de micro-paiement**

Le micro paiement ou paiement électronique désigne les technologies mises à disposition des médias digitaux pour leur permettre de rendre payants vis à vis de leur audience l'accès à un service, à un contenu ou à un bien matériel.

Ce modèle économique repose sur un partage des revenus. ADVERLINE met gratuitement à disposition des sites Éditeurs une solution technologique de micro paiement. ADVERLINE perçoit une commission sur le chiffre d'affaires généré par les sites Internet chaque fois que cette solution est utilisée (vente de contenu ou de services via le site Internet). L'offre de micro paiement est proposée par le site OPTELO.COM.

ADVERLINE met ainsi à disposition des Éditeurs une plateforme simple et efficace qui gère différents modes de paiements :

- le micro paiement audiotel,
- le micro paiement SMS,
- le micro paiement W-HA,
- le micro paiement par Carte Bancaire

Par là même, cette technologie constitue ainsi une solution extrêmement complète pour la rentabilisation des sites web des Éditeurs.

Optelo permet en outre à chaque éditeur qui utilise ses services de créer rapidement et simplement un programme d'affiliation, diffusé notamment sur le réseau ADVERLINE.

Cette offre est accessible en France, Belgique, Suisse, Canada, Allemagne, Angleterre et Espagne (pour tous les autres pays, le paiement peut se faire par carte bancaire).

Les principaux avantages présentés par la technologie Optelo sont :

- sa simplicité de mise en oeuvre : installation gratuite par l'utilisateur d'un module de paiement à l'acte (audiotel, SMS, W-HA ou CB) ou à la durée (audiotel) ;
- la capacité d'offrir à l'internaute le choix de différents systèmes de paiement (audiotel, SMS, W-HA et carte bancaire), qui permet d'augmenter significativement les taux de transformation sur visiteur unique de plus de 8% ;
- la sécurité : les solutions de paiement proposées sont totalement sécurisées. En ce qui concerne le paiement par carte bancaire, l'ensemble des phases de paiement entre l'acheteur et Optelo est entièrement crypté et protégé. Le protocole utilisé, le SSL, est couplé à de la monétique bancaire ; cela signifie que les informations liées à la commande et le numéro de carte bancaire ne circulent pas en clair sur Internet.

6.3.3. Environnement concurrentiel

6.3.3.1. Les compétiteurs sur le marché de la régie publicitaire

Le marché sur lequel évolue ADVERLINE a vu se développer différents types d'acteurs :

- Les régies externes,
- Les régies internes
- Les réseaux publicitaires,

✓ **Les Régies Internes**

Ces acteurs sont des Éditeurs de site Internet, en général d'une taille importante, qui ont décidé d'internaliser leur fonction de régie en supprimant ainsi un degré d'intermédiation, il s'agit d'acteurs tels que Aufeminin.com ou Boursorama.

Ces régies répondent principalement à des problématiques publicitaires de « notoriété », en opposition aux problématiques « de performances » (acquisition client ou trafic).

✓ **Les Régies Externes « classiques »**

Ces régies répondent également aux problématiques publicitaires de « notoriété » des annonceurs.

Les principaux acteurs évoluant au sein de ce groupe sont généralement des acteurs de tailles significatives et agissant sur le marché européen. Ces sociétés se concentrent notamment sur la conquête d'Éditeurs disposant de marques à forte notoriété et de sites à gros trafic.

D'un point de vue technologique elles louent, pour un certain nombre d'entre elles, les différents logiciels nécessaires au déroulement d'une campagne :

- mise en place des zones d'affichage sur chaque page des sites (tag Html)
- gestion des bons de commandes annonceurs
- diffusion et suivi de la campagne publicitaire
- reporting statistique annonceurs/Éditeurs
- facturation annonceurs/Éditeurs

Consécutivement au retournement du marché publicitaire on-line, ces régies ont dû et doivent encore faire face à la tendance actuelle des grands Éditeurs à l'internalisation de leur régie publicitaire, réduisant ainsi leur marché.

✓ **Les Réseaux Publicitaires**

Ce type de régie fédère un nombre important de sites Éditeurs.

Ces réseaux vendent pour la plupart des campagnes dites à la « performance » ; la facturation se fait au nombre de clic, formulaire ou vente réalisée. La régie décide des sites sur lesquels les bannières seront affichées en fonction des performances de chaque site.

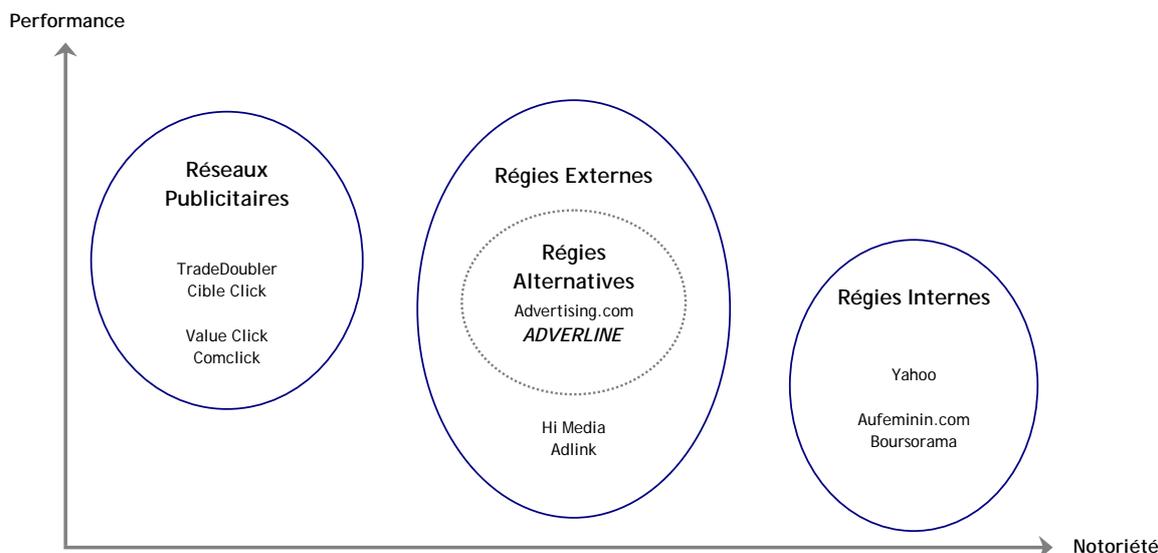
✓ **Régie Alternative**

Grâce à sa capacité de ciblage sur son vaste réseau qualifié d'une part et à sa technologie d'optimisation d'autre part, ADVERLINE se positionne comme une régie Alternative du type Advertising.com (Groupe AOL).

ADVERLINE est en effet capable de répondre aux deux problématiques des annonceurs :

- création de notoriété : sur des couplages de sites thématiques ciblés (cf. régies externes HI Média et Adlink) ;
- création de trafic qualifié : savoir-faire de gestion de réseau et technologie propriétaire (cf. Valueclick).

Le positionnement d'ADVERLINE par rapport aux divers acteurs intervenants dans son secteur pourrait ainsi se présenter de la manière suivante :



6.3.3.2. Les compétiteurs sur le marché du micro paiement

Le marché du micro paiement sur Internet est un marché jeune bénéficiant d'un potentiel de progression important. En tant que marché émergent, il est particulièrement difficile à analyser et peu d'études sur le sujet sont disponibles.

Toutefois il est possible d'esquisser un paysage du marché du micro paiement. On y trouve notamment :

- Allopass est un intégrateur de solutions de paiement par téléphone, SMS, carte bancaire, carte Néo Surf et W-HA. Allopass est un produit édité par la société Frog Planète, filiale d'Eurovox, récemment racheté par Hi-Média.
- Mediapass est la solution proposée par Hi Media. En mars 2005, la plate-forme de micro paiement de Hi Media a enregistré 50 000 transactions dans le mois.
- Rentabiliweb est proche de Mediapass dans ses fonctionnalités, mais sans système de portes monnaies électroniques.
- Micropaiement.com, acteur important dans la rentabilisation de sites.
- OPTELO.COM, la solution proposée par ADVERLINE, qui enregistre 120 000 transactions par mois.

Le tableau suivant résume les forces en présence sur le marché :

Système / Site	Société Editrice	Solutions proposées	Seuil de paiement	Rémunération (prix HT) versée au prestataire *	
AlloPass www.allopass.com/	Frog Planète (Eurovox)	Audiotel à l'acte et à la durée, SMS+, CB W-HA	5 €	Paiement à l'acte	Audiotex SMS + CB W-HA
				Paiement à la durée	AUDIOTEL
MediaPass www.mediapass.fr	Hi Media	Audiotel à l'acte et à la durée, SMS+, CB, W-HA, Paynova, TicketSurf, Paypal	5 €	Paiement à l'acte	AUDIOTEL SMS + W-HA
				Paiement à la durée	AUDIOTEL
Micropaiement www.micropaiement.com		Audiotel à l'acte et à la durée, SMS+, CB W-HA	100 €	Paiement à l'acte	AUDIOTEL SMS +
				Paiement à la durée	AUDIOTEL
Rentabiliweb		Audiotel à l'acte et à la durée, SMS+, CB W-HA	10 €	Paiement à l'acte	AUDIOTEL SMS + CB
PassUp www.passup.net	Adverline	Audiotel à l'acte et à la durée, SMS+, CB W-HA, Paypal Cartes prépayées	0 €	Paiement à l'acte	AUDIOTEL SMS + CB W-HA
				Paiement à la durée	AUDIOTEL

* Données indicatives sur la base des sites internet des sociétés. Tarifs moyens pour les solutions de paiement en France.

Une autre forme de micro paiement est enfin identifiable : le paiement par l'intermédiaire d'un portefeuille virtuel relié au compte bancaire. Outre les solutions proposées par les organismes bancaires, la société la plus active dans ce domaine est Firstgate avec son produit « klik&buy ». Firstgate est spécialisé auprès des Éditeurs de magazines et quotidiens, qui font payer la plupart des journaux en ligne.

7. ORGANIGRAMME

7.1. Description du Groupe

Suite à la fusion opérée en date du 21 novembre 2005, la Société ne fait pas partie d'un groupe et ne détient, à la date d'établissement du présent document, aucune filiale ou participation significative (voir chapitre 25 de la première partie du présent document).

Afin de mieux comprendre la structure juridique actuelle d'ADVERLINE, les schémas ci-dessous présentent la Société avant et après sa fusion avec OPTELO.COM.

Schéma juridique avant fusion

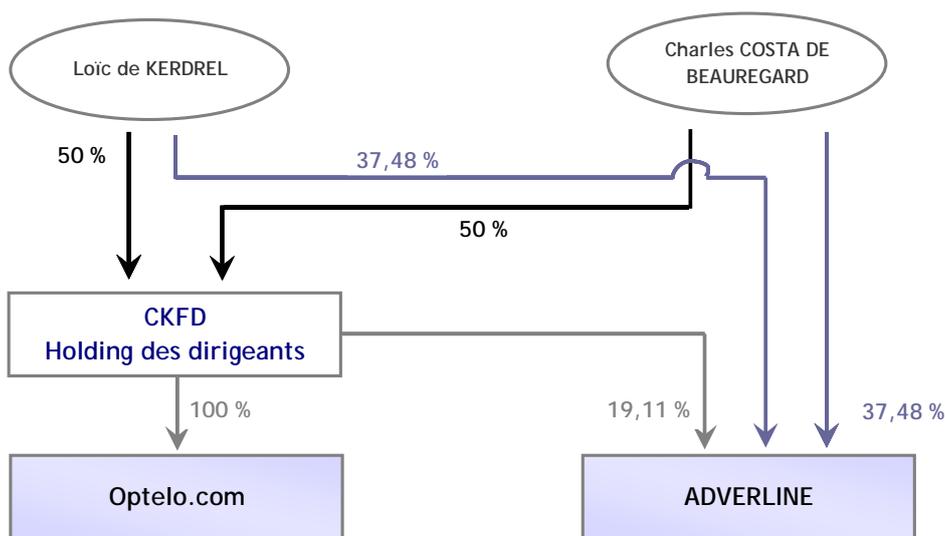
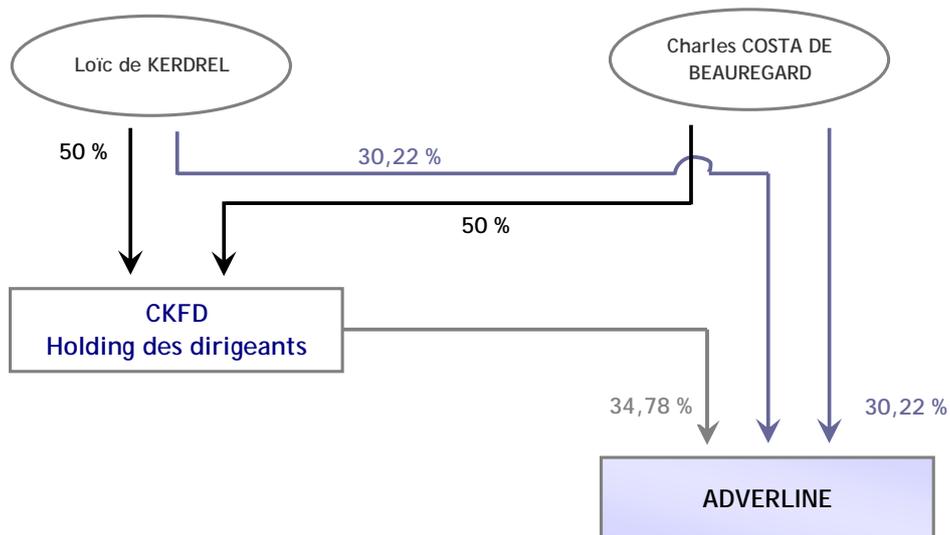


Schéma juridique post fusion



7.2. Principales filiales de l'émetteur

ADVERLINE ne détient pas de filiales. Les participations de la Société sont décrites au paragraphe 25 du présent document.

8. PROPRIETES IMMOBILIERES, USINES ET EQUIPEMENTS

8.1. Propriétés immobilières louées

Les locaux au sein desquels la Société exerce son activité sont situés à Paris (75018), France. Ces locaux, loués par la Société au titre de baux commerciaux d'une durée de 1 an et renouvelables par tacite reconduction de trimestre en trimestre, sont situés au 42, rue Eugène Carrière.

Ces contrats comportent par ailleurs une clause d'indexation du loyer prévoyant une variation de celui-ci dans la même proportion que l'indice du coût de construction publié par l'Institut National des Statistiques et Etudes Economiques.

Ces locaux sont d'une superficie totale de 200 m².

Au titre de ses différents contrats de bail, la Société était redevable de 38,6 K€ au 31 décembre 2005.

La Société considère par ailleurs que la taille de ses locaux est suffisante pour exercer son activité et faire face à sa croissance à court terme.

Les activités d'ADVERLINE nécessitent peu d'investissements hormis des équipements informatiques en matériels, ainsi que du matériel de bureau (cf paragraphe 5.2).

8.2. Question environnementale

A la connaissance de la Société, aucun facteur de nature environnementale n'a eu ou n'est susceptible d'influencer sensiblement, de manière directe ou indirecte, sur les opérations de ADVERLINE.

9. EXAMEN DE LA SITUATION FINANCIERE ET DU RESULTAT

Le chiffre d'affaires réalisé au sein de l'activité régie résulte d'un contrat de vente d'espace publicitaire entre l'annonceur (via son mandataire le plus souvent) et ADVERLINE. Ce contrat est matérialisé par un ordre d'insertion émis par ADVERLINE et signé par l'annonceur.

A la fin de la campagne ADVERLINE émet une facture correspondante à l'ordre d'insertion. La plupart du temps le montant de la facture correspond au budget de l'ordre d'insertion.

Le chiffre d'affaires généré par l'activité de micro-paiement est comptabilisé par les différents opérateurs (téléphonie, Internet, SMS...) qui procèdent pour la plupart à « l'auto facturation » : émission par eux mêmes d'une facture à la Société qui leur est adressée.

Ces factures sont envoyées avec un décalage par rapport à la prestation.

France Télécom, qui représente la plus importante part du chiffre d'affaires, émet une « auto facture » audiotel bimestrielle à 2 mois fin de prestation. Cette facture est enregistrée en comptabilité à la date de son émission.

9.1. Examen de la situation financière et du résultat des exercices 2004 (données pro forma) et 2005

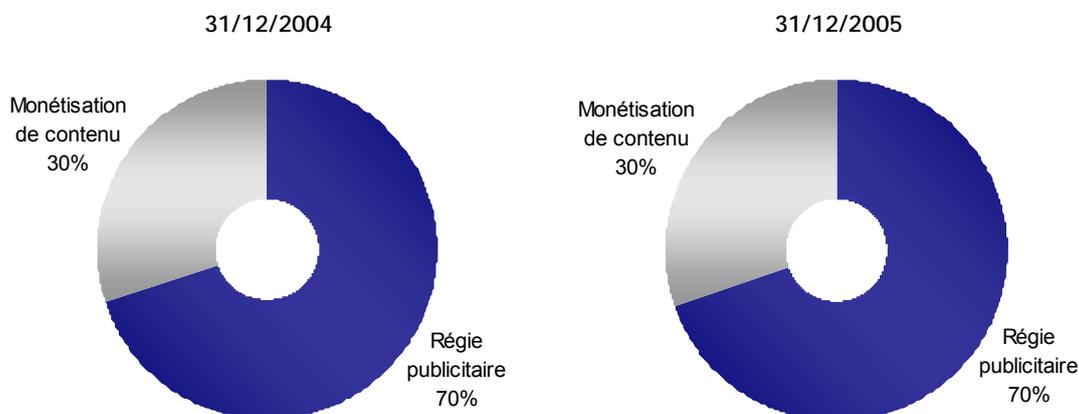
En €	31/12/2004 12 mois (données pro forma)	31/12/2005 12 mois	2005 vs 2004
Chiffre d'affaires	2 099 489	4 309 566	105,3%
Total Charges d'exploitation	2 037 117	4 009 137	96,8%
Résultat d'exploitation	62 369	423 996	579,8%
Résultat financier	-14 867	-21 278	43,1%
Résultat courant avant impôt	47 502	402 717	747,8%
Résultat net	27 466	290 919	959,2%
<i>Marge d'exploitation</i>	3,0%	9,8%	
<i>Marge nette</i>	1,3%	6,8%	

9.1.1. Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires de l'année 2005 s'établit à 4 310 K€, contre 2 099 K€ en 2004 en pro forma, affichant ainsi une progression de 105,3 %.

Affichant une progression identique, le chiffre d'affaires réalisé dans chacun de ses deux domaines d'activités de la Société a plus que doublé entre 2004 et 2005.

De manière analytique la répartition du chiffre d'affaires d'ADVERLINE entre ses activités de monétisation de contenu et de régie publicitaire est restée stable entre les deux exercices comparés.



9.1.2. Charges d'exploitation

Charges d'exploitation (en €)	31/12/2004 12 mois (données pro forma)	31/12/2005 12 mois	2005 vs 2004
Achats de matières premières	2 216	5 859	164,4%
Autres achats et charges externes	1 563 159	3 378 610	116,1%
Impôts, taxes et versements assimilés	7 638	13 155	72,2%
Charges de personnel	372 751	533 942	43,2%
Dotations aux amortissements	90 792	76 977	-15,2%
Autres charges	561	591	5,3%
TOTAL Charges d'Exploitation	2 037 117	4 009 134	96,8%
% AACE / CA	74,5%	78,4%	
% Charges de personnel / CA	17,8%	12,4%	

Les charges d'exploitation ont augmenté moins rapidement que le chiffre d'affaires sur les exercices comparés ; soit pour l'exercice 2005, une progression de 96,8 % contre 105,3 % pour le chiffre d'affaires.

Les charges d'exploitation s'établissent ainsi à 4 009 K€ pour l'exercice 2005 alors qu'elles s'élevaient à 2 037 K€ pour l'exercice 2004 en pro forma.

Le poste 'autres achats et charges externes' représente le poste de charge d'exploitation le plus important. Il comprend pour une large part les reversements effectués par ADVERLINE aux sites Éditeurs mettant à disposition leurs espaces publicitaires. Ces reversements représentaient, au 31/12/2005, 83,5 % des achats et charges externes.

En ce qui concerne les charges de personnel, la forte hausse de ce poste en valeur est imputable aux recrutements effectués au cours de l'exercice. A noter toutefois que la proportion de ces charges en pourcentage du chiffre d'affaires a diminué entre les deux exercices comparés.

9.1.3. Résultat d'exploitation

Le résultat d'exploitation est en forte augmentation (+580 %) entre l'exercice 2004 et l'exercice 2005, passant de 62 K€ à 424 K€.

La maîtrise des charges d'exploitation associée à la forte croissance de l'activité a permis de quasiment tripler les marges d'exploitation, qui sont ainsi passées de 3 % au 31 décembre 2004 à 9,8 % au 31 décembre 2005.

9.1.4. Résultat financier

Les charges financières correspondent :

- aux intérêts des emprunts et des découverts,
- ainsi qu'aux intérêts liés aux opérations d'affacturage et à l'utilisation du crédit de trésorerie délivré par OSEO (ex-BDPME)

Entre l'exercice 2004 pro forma et l'exercice 2005, le résultat financier se détériore et passe de -14,5 K€ à -21,3 K€. Cette détérioration s'explique par la forte hausse des charges d'intérêts au cours de l'année 2005, et en particulier des charges d'intérêts liés aux commissions d'affacturage ainsi qu'aux frais liés au crédit de trésorerie OSEO.

9.1.5. Charges d'impôt

La charge d'impôt se montait à 111,7 K€ au 31 décembre 2005.

9.1.6. Résultat net

Porté par l'importante croissance du chiffre d'affaires, le résultat est en forte progression entre les deux exercices, passant de 27 K€ à 291 K€.

9.2. Facteurs de nature gouvernementale, économique, budgétaire, monétaire ou politique pouvant influencer sensiblement les opérations de la Société

Aucun autre facteur de nature gouvernementale, économique, budgétaire, monétaire ou politique n'a eu ou n'est susceptible d'influencer sensiblement, de manière directe ou indirecte, sur les opérations d'ADVERLINE.

9.3. Informations complémentaires

9.3.1. Engagements hors bilan

Le tableau suivant fait état des engagements hors bilan de la société sur la période d'étude :

<i>En euros</i>	2004 pro forma	2005
Créances cédées non échues	0 €	0 €
Nantissements FDC	0 €	0 €
Avals, cautions et garanties données	0 €	0 €
Autres engagements donnés	0 €	0 €
Engagements de crédit bail	23 735 €	48 059 €
TOTAL	23 735 €	48 059 €

Les engagements de crédit bail correspondent à des véhicules.

Le Groupe n'a par ailleurs donné ou reçu aucun engagement complexe lié par exemple à la croissance externe, à un mode de financement particulier des actifs ou à tout autre opération exceptionnelle.

A la connaissance d'ADVERLINE, la présentation n'omet pas l'existence d'un engagement hors bilan significatif selon les normes en vigueur.

A noter que la Société, dans le cadre de l'emprunt d'un montant de 240 000 euros contracté auprès du Crédit du Nord en mars 2006, a affecté en nantissement l'intégralité du capital de cette filiale (EURL CELIBERT), soit 7 622 actions.

10. TRESORERIE ET CAPITAUX

10.1. Capitaux propres de l'émetteur

Au 31 décembre 2005, les capitaux propres consolidés du Groupe s'élevait à 3 352 K€.

En K€	31/12/2004 Pro forma	31/12/2005
Capitaux Propres	266,5	3 351,9

✓ **Capitaux propres au 31/12/2005**

Au 31 décembre 2005, les capitaux propres de la Société sont de 3 352 K€ contre 266 K€ au 31 décembre 2004. Ce renforcement des fonds propres s'explique par la très forte croissance du résultat net entre le 31 décembre 2004 et le 31 décembre 2005, résultat net qui a été multiplié par plus de 10 pendant cette période. Cette hausse des capitaux propres de la Société s'explique également par l'intégration de la prime de fusion relative à l'absorption de la Société OPTÉLO par ADVERLINE en novembre 2005.

10.2. Endettement et liquidités de l'émetteur

En K€	31/12/2004 Pro forma	31/12/2005
Endettement	35,3	254,0
Trésorerie Disponible	110,0	24,4

✓ **Endettement et trésorerie au 31 décembre 2005**

Au 31 décembre 2005, l'endettement de l'entreprise a fortement augmenté et passe à 254 K€ alors qu'il était de 35,3 K€ au 31 décembre 2004. Un crédit de trésorerie de 240 K€ a effectivement été accordé à l'entreprise dans le but de financer ses créances sur France Télécom.

A noter par ailleurs que la Société, dans le cadre de l'acquisition de la Société CELIBERT a contracté un emprunt de 400 000 €, emprunt conjointement contracté auprès du Crédit du Nord et de la BDPME. Ces emprunts ont été contractés en mars 2006, pour des durées respectives de 5 et 6 ans.

La Société a également, en mars 2006, contracté un emprunt de 80 000 € pour une durée de 3 années.

10.3. Conditions d'emprunts

Les besoins de liquidités du Groupe incluent principalement :

- le financement du développement de ses activités,
- le financement de ses besoins en fonds de roulement, et notamment les besoins liés à l'activité de micro-paiement. En effet, dans le cadre de ses activités d'audiotel, France Télécom perçoit, de la part d'ADVERLINE, des reversements liés au nombre de micro-paiements effectivement réalisés par l'intermédiaire du système proposé par la Société. Dans cette perspective, France Télécom émet une auto-facturation bimestrielle, qu'elle règle effectivement au bimestre + 2,
- Le service de sa dette et les commissions liées à son financement à court terme.

Les principales ressources financières du Groupe sont constituées :

- des flux de trésorerie générés par les activités opérationnelles ;
- ainsi que des emprunts contractés (voir paragraphe 4.6.1 du présent document).

10.4. Restrictions éventuelles à l'utilisation des capitaux

Il n'existe aucune restriction portant sur l'utilisation de ses capitaux par la Société.

10.5. Sources de financement attendues, nécessaires pour honorer les engagements

En raison de sa trésorerie actuelle et des emprunts récemment contractés, la Société estime être en mesure d'autofinancer ses futurs investissements d'exploitation.

Toutefois, la Société pourra décider de financer certains investissements par emprunts si elle l'estime nécessaire.

11. RECHERCHE ET DEVELOPPEMENT, BREVETS ET LICENCES

Depuis sa création, ADVERLINE a constamment développé son savoir-faire technologique, et notamment par le développement de son adserveur : AdNext.

Cette solution d'Aderving, utilisée par ADVERLINE et proposée aux sites Éditeurs ainsi qu'aux annonceurs, s'appuie sur une technologie propriétaire.

ADVERLINE n'enregistre pas de frais de recherche et de développement. La Société comptabilise ces frais de développement en « concessions, brevets et droits similaires ». Ces frais sont amortis au mois le mois, de manière linéaire, sur trois ans.

La protection du logiciel est assurée par la non diffusion des programmes sources.

12. INFORMATIONS SUR LES TENDANCES

12.1. Tendances ayant affecté les activités de l'émetteur depuis la fin du dernier exercice

L'exercice 2005 a confirmé la pertinence du business model du Groupe qui enregistre une croissance de 105 % de son chiffre d'affaires (4 309 K€ au 31 décembre 2005 contre 2 099 K€ au 31 décembre 2004, données pro forma).

Afin d'accompagner son développement, ADVERLINE a procédé au renforcement de ses équipes avec l'embauche de nouveaux collaborateurs, marquant ainsi une nouvelle étape dans sa croissance.

Le début de l'année 2006 est marqué par la poursuite de la bonne orientation du marché accompagnant ainsi le développement de la Société.

12.2. Éléments susceptibles d'influer les perspectives de l'émetteur

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

13. PREVISIONS OU ESTIMATIONS DE BENEFICE

La Société n'entend pas faire de prévisions ou d'estimations de bénéfices.

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

En date du 21 novembre 2005, la Société a adopté une résolution entérinant le changement du mode d'administration et de direction de la Société, anciennement société anonyme à directoire et conseil de surveillance. Désormais, la Société est une société anonyme à Conseil d'Administration dont la composition et le fonctionnement sont décrits dans les statuts.

14.1. Informations générales relatives aux dirigeants et administrateurs

14.1.1. Membres du Conseil d'Administration

Le tableau suivant présente les informations concernant la composition des organes de direction et de contrôle de la Société :

Nom	Loïc de KERDREL
Mandat actuel	Président du Conseil d'Administration et Directeur Général
Adresse Professionnelle	42 rue Eugène Carrière - 75 018 PARIS
Date de première nomination	21/11/2005
Date d'échéance du mandat	AGO statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2007
Fonction principale exercée en-dehors de la Société	Néant
Autres mandats et fonctions exercés en-dehors de la Société	Gérant de l'EURL LOIC DE KERDREL Co-Gérant de CKFD

Nom	Charles COSTA de BEAUREGARD
Mandat actuel	Directeur Général Délégué
Adresse Professionnelle	42 rue Eugène Carrière - 75 018 PARIS
Date de première nomination	21/11/2005
Date d'échéance du mandat	AGO statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2007
Autres mandats et fonctions exercés dans le Groupe	Gérant de CKFD
Autres mandats et fonctions exercés en-dehors de la Société	Néant

Nom	Guillaume FOILLARD
Mandat actuel	Administrateur
Adresse Professionnelle	16 rue Ernest Legouve - 44 000 NANTES
Date de première nomination	21/11/2005
Date d'échéance du mandat	AGO statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2007
Autres mandats et fonctions exercés dans le Groupe	Néant
Autres mandats et fonctions exercés en-dehors de la Société	Néant

Nom	David HOPPENOT
Mandat actuel	Administrateur
Adresse Professionnelle	18 rue de Saint Petersburg - 75 008 PARIS
Date de première nomination	21/11/2005
Date d'échéance du mandat	AGO statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2007
Autres mandats et fonctions exercés dans le Groupe	Néant
Autres mandats et fonctions exercés en-dehors de la Société	Représentant permanent de EPF PARTNERS Administrateur de PDF PLASTIQUES DE FRANCE SA Directeur Général Délégué de ATALANTE SAS

- L'expérience en matière de gestion de ces personnes résultent des différentes fonctions salariées et/ou de direction qu'elles ont précédemment exercées.
- A la connaissance de la Société, il n'existe aucun lien familial entre les mandataires sociaux de la Société.
- En outre, à la connaissance de la Société, aucun mandataire social n'a fait l'objet :
 - d'une condamnation pour fraude prononcée au cours des cinq dernières années au moins ;
 - d'une faillite, mise sous séquestre ou liquidation au cours des cinq dernières années au moins ;
 - d'une incrimination et/ou sanction publique officielle prononcée par des autorités statutaires ou réglementaires au cours des cinq dernières années au moins.
- Enfin, à la connaissance de la Société, aucun mandataire social n'a été empêché par un tribunal d'agir en qualité de membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance d'un émetteur ou d'intervenir dans la gestion ou la conduite des affaires d'un émetteur au cours des cinq dernières années au moins.

14.1.2. Profils des dirigeants

Loïc de KERDREL : Président Directeur Général, 36 ans

Loïc de KERDREL est diplômé de l'ESC Nantes.

Après deux ans en tant qu'élève officier de réserve, Loïc de KERDREL a commencé sa carrière chez ICI (Imperial Chemicals Industries).

Dès 1999, Loïc de KERDREL découvre le milieu d'Internet et devient Directeur Commercial de Epublik, site de ventes aux enchères d'objets de collection sur Internet, revendu après 12 mois d'existence au Groupe Trader, pour devenir LA CENTRALE ENCHERES.

Il crée ensuite avec Charles COSTA DE BEAUREGARD, en novembre 1999, la société ADVERLINE.

L'activité commerciale de la Société débute alors en décembre 2000, et la Société devient rentable après seulement 12 mois d'activité.

En 2002, Loïc de KERDREL et Charles COSTA DE BEAUREGARD créent l'EURL OPTELO.COM, société dont l'activité principale est le micro-paiement

Charles COSTA DE BEAUREGARD : Directeur Général Délégué, 35 ans

Charles COSTA DE BEAUREGARD a suivi une formation généraliste en gestion à l'Université Paris Dauphine, suivi d'une spécialisation en Diagnostic d'Entreprise.

Après de nombreuses expériences entre 1994 et 2000, et ce notamment dans le domaine de la publicité, de la communication et du marketing (Lancôme, Club Med, Thomson Multimédia, Publicis Conseil entre autres), Charles COSTA DE BEAUREGARD crée avec Loïc de KERDREL, en novembre 1999, la société ADVERLINE.

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

A la connaissance de la Société, il n'existe pas de conflit entre les intérêts privés des administrateurs de la Société et l'intérêt social.

Aucun pacte d'actionnaires n'a été formé par les actionnaires de la Société.

15. REMUNERATION ET AVANTAGES

15.1. Rémunérations et avantages en nature attribués pour le dernier exercice clos aux administrateurs et dirigeants de la Société

Au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2005, la rémunération allouée aux membres du Conseil d'Administration au était la suivante :

- la rémunération allouée à Monsieur Loïc de KERDREL s'est élevée à 16,8 K€.
- la rémunération allouée à Monsieur Charles COSTA DE BEAUREGARD s'est élevée à 19,5 K€.

L'Assemblée Générale n'a pas alloué aux administrateurs de rémunération sous forme de jetons de présence. Il n'existe aucune prime d'arrivée ni aucun régime de retraite complémentaire au bénéfice des mandataires sociaux ou des administrateurs.

En outre, il n'existe aucune prime de départ prévue au bénéfice des mandataires sociaux ou des administrateurs.

15.2. Options de souscription ou d'achat d'actions consenties aux mandataires sociaux et options levées par ces derniers

Néant

15.3. Participations

Participations des dirigeants et mandataires sociaux au capital d'ADVERLINE :

Nom, Prénom	Fonction	Nombre d'actions détenues au 31 décembre 2005	Titres donnant accès au capital détenus au 31 décembre 2005
Loïc de KERDREL	Président du Conseil d'Administration et Directeur Général	946 536	0
Charles COSTA de BEAUREGARD	Directeur Général Délégué	946 535	0
David HOPPENOT	Administrateur	3	0
Guillaume FOILLARD	Administrateur	1	0

15.4. Prêts et garanties accordés ou constitués en faveur des membres des organes d'administration, de direction ou de surveillance de la Société

Néant

15.5. Sommes provisionnées ou constatées par la Société aux fins de versement de pensions, de retraite ou d'autres avantages

Aucune provision n'a été constituée à ce titre.

16. FONCTIONNEMENT DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION

Compte tenu de son projet d'inscription sur le marché Alternext, la société a décidé de modifier son mode d'administration. Ainsi, depuis l'Assemblée Générale du 21 novembre 2005, ADVERLINE est une société anonyme à Conseil d'Administration.

16.1. Direction de la Société

Exercice de la Direction Générale de la Société

La Société est représentée à l'égard des tiers par Monsieur Loïc de KERDREL, Président du Conseil d'Administration et Directeur Général, ainsi que par Monsieur Charles COSTA DE BEAUREGARD, Directeur Général Délégué. En effet, par décision du 21 novembre 2005, le Conseil d'Administration a choisi de ne pas mettre en place de dissociation des fonctions de Directeur Général et de Président du Conseil d'Administration et a, en conséquence, nommé Monsieur Loïc de KERDREL aux fonctions de Président et de Directeur Général de la Société.

Mandat des administrateurs

Le tableau ci-dessous indique la composition du Conseil d'administration de la Société à la date du présent document ainsi que les principales informations relatives aux mandataires sociaux.

Nom	Fonction	Date de première nomination	Date d'échéance du mandat
Loïc de KERDREL	Président du Conseil d'Administration et Directeur Général	21/11/2005	AGO statuant sur les comptes clos au 31/12/2007
Charles COSTA de BEAUREGARD	Directeur Général Délégué	21/11/2005	AGO statuant sur les comptes clos au 31/12/2007
David HOPPENOT	Administrateur	21/11/2005	AGO statuant sur les comptes clos au 31/12/2007
Guillaume FOILLARD	Administrateur	21/11/2005	AGO statuant sur les comptes clos au 31/12/2007

16.2. Conventions de services

En date du 6 décembre 2004, la Société a formé une convention de management avec la SARL CKFD, société holding des dirigeants.

Cette convention a pour objet de définir les conditions d'intervention de CKFD auprès d'ADVERLINE afin d'apporter une assistance permanente dans les domaines de la direction générale, de la gestion, de l'organisation et du développement des activités.

Initialement de 12 500 euros par mois, la rémunération prévue par cette convention a été réévaluée, suite à la fusion d'ADVERLINE et d'OPTELO.COM, à 19 000 euros payable mensuellement.

16.3. Comités d'audit et de rémunération

Le Conseil d'Administration n'a pas prévu la création de tels comités, il estime en effet que la taille de sa structure ne requiert pas, pour le moment, la mise en place de ces comités.

16.4. Gouvernement d'entreprise

La Société entend, concomitamment à l'admission aux négociations de ses titres sur le marché Alternext, mettre en place certaines mesures de gouvernement d'entreprise.

La Société souhaite ainsi se conformer aux recommandations applicables en matière de gouvernement d'entreprise en France, en adaptant toutefois ces recommandations à sa taille.

✓ Administrateur indépendant

Messieurs Guillaume FOILLARD et David HOPPENOT satisfont aux critères suivants :

- ne sont pas salariés de la Société
- ne sont pas mandataires sociaux 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 cinq ans) détient un mandat d'administrateur
- ne sont pas clients, fournisseurs, banquiers d'affaires, ou banquiers de financement significatifs de la Société, ou pour lequel la Société représente une part significative de l'activité ;
- n'ont pas de lien familial proche avec un mandataire social ;
- n'ont pas été auditeurs de l'entreprise au cours des cinq dernières années ;
- ne sont pas administrateurs de l'entreprise depuis plus de douze ans.

✓ Comités spécialisés

Compte tenu de sa taille modeste, la Société n'entend pas, pour le moment, mettre en place de comités spécialisés.

✓ Censeurs (article 14 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 tous moments par l'assemblée générale ordinaire ou extraordinaire.

16.5. Contrôle interne

✓ **Rapport du Président du Conseil de Surveillance à l'Assemblée Générale des actionnaires en date du 30 juin 2005**

En application des dispositions de l'article L.225-37, alinéa 6, du code de commerce, je vous rends compte aux termes du présent rapport :

- des conditions de préparation et d'organisation des travaux de votre conseil de surveillance au cours de l'exercice clos le 31 Décembre 2004 ;
- des procédures de contrôle interne mises en place par la société.

Tout d'abord je vous rappelle que ma nomination en qualité de président du conseil de surveillance est intervenue le 30 juin 2004, en cours d'exercice.

I. Préparation et organisation des travaux du conseil de surveillance

1.1. Composition du conseil

Votre conseil de surveillance est composé de trois membres. La liste de ses membres est la suivante :

Monsieur Charles COSTA de BEAUREGARD, président,
Monsieur David HOPPENOT, vice-président,
Monsieur Guillaume FOILLARD, membre,

1.2. Fréquence des réunions

Au cours de l'exercice écoulé le conseil s'est réuni cinq fois : les 30 mars, 21 avril, 30 juin, 29 septembre et 30 décembre.

1.3. Information des membres du conseil

Tous les documents et informations nécessaires leur ont été communiqués en temps voulu pour leur permettre de délibérer en connaissance de cause.

En outre, le directeur général unique leur a fait périodiquement un rapport sur la marche des affaires.

1.4. Activités du conseil de surveillance

Au cours de l'exercice 2004, le conseil de surveillance a entendu, au cours de chacune de ses réunions trimestrielles, le rapport du directeur général unique sur la marche des affaires au cours du trimestre écoulé.

Il a en outre, conformément à la loi, pris connaissance des comptes annuels et du rapport de gestion du directeur général unique sur lesquels il n'a formulé aucune observation.

1.5. Procès-verbaux des réunions

Chaque réunion a fait l'objet d'un procès-verbal signé par le président et un membre du conseil.

II. Procédures de contrôle interne

Les procédures de contrôle interne ont pour objet :

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

La société a mis en place un contrôle interne en rapport avec sa taille et ses enjeux, l'objectif étant, dans la mesure du possible, d'assurer une gestion financière rigoureuse et la prévention et la maîtrise des risques d'erreurs ou de fraudes, en particulier dans les domaines comptables et financiers, sans cependant pouvoir fournir une garantie absolue que ces risques sont totalement éliminés.

2.1. Organisation générale du contrôle interne

Le contrôle interne s'applique en priorité aux domaines ou processus clés de l'entreprise et aux principaux risques identifiés en tenant compte notamment des objectifs poursuivis et de la nature de l'activité de régie publicitaire de sites internet développée dès l'origine par la société sur la base d'une technologie propriétaire devenue à mesure des développements successifs l'ossature et le point de passage obligé de toute l'activité.

Compte tenu de la spécificité de l'activité de la société qui, en ligne, collecte et diffuse l'espace publicitaire d'une multiplicité de sites internet, l'accent est mis sur le contrôle des processus métiers suivants : achats et relations fournisseurs (Éditeurs de sites Internet) - ventes et relations clients (annonceurs – agences de publicité ou d'achat d'espace).

Bien entendu, le contrôle porte également sur les processus supports transversaux : gestion des ressources humaines, système d'information et informatique, investissements, trésorerie, production de l'information comptable et financière, en tenant compte des spécificités liées à l'activité.

Les principaux risques inhérents au métier de l'entreprise sont aisément identifiables et tiennent principalement :

- à la multiplicité des ordres d'insertion traités (multiplicité d'annonceurs, multiplicité de supports) et à la finesse de leur ciblage qui nécessitent un travail important de mise en ligne et de suivi statistique des campagnes en temps réel tant par les annonceurs que par les Éditeurs,
- à la politique tarifaire basée sur la facturation du contact utile qui exige un suivi minutieux et constant des campagnes et ne permet la facturation aux annonceurs par les Éditeurs qu'en fin de campagne,
- au chevauchement de deux exercices par de nombreuses campagnes qui impose un examen minutieux du rattachement comptable des opérations.

Sur le plan de l'organisation même du contrôle interne, il n'existe pas de fonction d'audit interne ni de comité d'audit au sein du conseil de surveillance, et le contrôle interne est fondé essentiellement dans le courant des opérations sur la compétence et l'assiduité du directeur général unique et sur les personnes suivantes à qui il délègue ces fonctions de contrôle interne sous sa responsabilité directe et son autorité :

- le directeur général commercial qui, compte tenu de la spécificité de l'activité et de la taille de l'entreprise, assume, outre la supervision de l'administration des campagnes publicitaires (cycle de vente et cycle d'achat), celle de la gestion administrative et financière qui en est le complément naturel,
- les quatre membres du back office pour le suivi des campagnes, leur facturation et leur encaissement.

En outre, pour ce qui concerne principalement l'élaboration et le traitement de l'information comptable et financière, le cabinet d'expertise comptable de la société, qui, en l'absence de service comptable intégré, a reçu du directeur général unique la mission de tenir la comptabilité, passe, à la fin des opérations de l'exercice, les écritures d'inventaire du bilan, établit le bilan détaillé et l'annexe comptable.

Par ailleurs, comme lors des exercices précédents, la société s'est efforcée de mettre en œuvre tous les moyens demandés par le commissaire aux comptes, afin de favoriser l'accomplissement de ses diligences.

Celles-ci incluent des travaux visant notamment à apprécier la sincérité des informations données, et leur cohérence d'ensemble.

Il n'existe pas de référentiel comptable spécifique interne ou externe, ni de manuel de procédures comptables.

2.2. Mise en œuvre du contrôle interne

1°) Respect des politiques de gestion :

L'orientation technologique de la société, novatrice dans son activité de régie d'espace publicitaire, est porteuse d'effets très structurants permettant d'optimiser le contrôle de la mise en œuvre des politiques de gestion. La technologie est en effet au cœur tant de la vente d'espace (multiplicité des sites offerts, ciblage des campagnes, interface annonceurs...), que de l'achat d'espace (affiliation en ligne des Éditeurs, diffusion, suivi et contrôle automatisés des campagnes, interface Éditeurs) ce qui permet, grâce à des applications spécifiques, la gestion complète du circuit de diffusion des campagnes de l'ordre d'insertion à la facturation.

Le logiciel propriétaire AdNext, permet ainsi pour chacun des deux cycles identifiés comme primordiaux, une gestion automatisée exhaustive, complète et fiable :

- Cycle d'achat :

Tout éditeur doit pour diffuser les campagnes, s'inscrire au préalable avec l'accord de la société soit en ligne, soit par la signature d'un contrat édité sur un support papier.

Il est alors en permanence reconnaissable par AdNext au moyen des balises fournies par la société qu'il insère lui-même après son inscription dans les codes de son site.

Après validation d'un simple clic par le back office des ordres d'insertion générés par les commerciaux sur AdNext, les messages sont instantanément et automatiquement insérés sur les sites sélectionnés en fonction du ciblage voulu par l'annonceur.

A la fin de la campagne, le nombre d'ordres d'insertion exécutés par chaque site est définitivement décompté.

A 90 jours fin de campagne, l'éditeur dont le site a généré pour plus de 100 € d'achat d'espace, peut envoyer sa facture à Adverline.

Le paiement des factures des Éditeurs est subordonné au paiement préalable des annonceurs, sauf dérogations accordées par le directeur commercial dans certains cas exceptionnels. Il a lieu une fois par mois par virement ou par chèque. Chaque RIB éditeur est enregistré dans l'interface internet de la banque de la société.

- Cycle de vente :

Le contrat de vente d'espace publicitaire est matérialisé par un ordre d'insertion, généré sur AdNext par le commercial, signé par l'annonceur ou le plus souvent par l'intermédiaire de son mandataire.

Cet ordre d'insertion comporte la mention des caractéristiques de la campagne (sites, pack thématique de sites, supports), la diffusion demandée, le coût par mille, la durée de la campagne, le mode de facturation et le délai de paiement.

La campagne prend fin après écoulement de la durée prévue ou, par anticipation, après que le volume d'insertion attendu ait été atteint.

A la fin de la campagne, la facture est générée par AdNext à partir de l'ordre d'insertion et en fonction des résultats obtenus disponibles en temps réel dans la base de données (dans la plupart des cas ceux-ci correspondent aux prévisions de l'ordre d'insertion). L'édition automatique de la facture est validée par l'équipe du backoffice d'un simple clic, après validation du commercial auprès de l'annonceur.

Le chiffre d'affaires est facturé aux annonceurs à la fin la période de diffusion. Les factures émises sont comptabilisées à la date d'établissement de la facture.

L'édition de la facture peut être retardée par les procédures de certains mandataires qui exigent l'apposition d'un numéro de référence spécifique à la campagne qu'ils attribuent eux-mêmes, souvent après la fin de la campagne.

- Contrôle des opérations d'achat et de vente :

L'enregistrement systématique et automatique de tous les événements d'une campagne dans la base de données AdNext, de l'ordre d'insertion à la facturation, permet d'offrir tant aux annonceurs qu'aux Éditeurs de site, un suivi statistique des résultats de la campagne mis à jour toutes les heures. Ces données permettent à la société d'assurer la gestion complète de la campagne :

- création et enregistrement des ordres d'insertion,
- suivi de leur exécution,
- édition en format pdf des factures annonceurs,
- gestion du paiement des Éditeurs,
- enregistrement et gestion des comptes Éditeurs,
- etc.

2°) Sauvegarde des actifs :

La société a souscrit des contrats d'assurances couvrant sa responsabilité civile et ses biens : multirisques et RC.

Une maintenance informatique rigoureuse assure la sauvegarde régulière des logiciels et des données dont l'accès et la modification sont restreints et sécurisés. Une attention particulière est portée sur la fréquence de la sauvegarde des bases de données et autres fichiers. Des solutions techniques disponibles ont été mises en place afin de réduire le risque de sinistre, sans pour autant qu'il soit possible de l'éliminer totalement en l'état actuel des connaissances techniques.

3°) Prévention et détection des fraudes et erreurs :

Cette prévention est effectuée en collaboration avec l'expert-comptable (par des vérifications appropriées à la fin des opérations) notamment dans le domaine du respect de la législation fiscale et sociale.

Une séparation des fonctions a en outre été instaurée dans chacun des processus clés de l'entreprise dans une mesure compatible avec la simplicité de l'organisation et dans la limite des ressources d'une entreprise de petite taille.

Les délégations de pouvoirs, notamment bancaires, sont limitées et spécialisées et seul le directeur général et le directeur commercial général disposent des pleins pouvoirs bancaires.

4°) Exactitude et exhaustivité des enregistrements comptables :

Ce contrôle est effectué par l'expert-comptable notamment en ce qui concerne l'exactitude et l'exhaustivité des enregistrements comptables.

Une attention particulière est portée sur le rattachement des 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.

En ce qui concerne les annonceurs, le pointage des factures est effectué par le back office, sous le contrôle du directeur commercial général à partir d'un tableau de suivi élaboré sous excel dans lequel sont enregistrés les ordres d'insertion, dès leur signature, et les factures, dès leur édition, ainsi que les échéances de paiement.

En fin d'exercice, l'expert-comptable reçoit ce tableau et vérifie les factures émises et celles encore à émettre.

De nouvelles fonctionnalités développées sur AdNext devraient rapidement permettre de renseigner automatiquement ce tableau à mesure du déroulement des campagnes.

En ce qui concerne les Éditeurs, nombreux sont ceux qui, en fin d'exercice, ne sont pas encore éligibles à l'édition de leur facture. Le relevé de compte de l'éditeur disponible en temps réel sur AdNext permet désormais de connaître l'encours d'achat d'espace non facturé en fin d'exercice et de provisionner le montant de l'achat d'espace correspondant sur l'exercice.

5°) Établissement en temps voulu d'informations comptables et financières fiables :

L'établissement des comptes annuels est effectué par l'expert comptable.

Le commissaire aux comptes, de son côté, a mis en place les moyens lui permettant d'effectuer ses diligences en temps voulu, afin de vous présenter ses rapports sur les comptes annuels, et vous donner son avis sur leur sincérité.

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

Le directeur général unique dispose de tous les pouvoirs pour agir au nom et pour le compte de la société, sans limitation.

Conclusion :

Il sera mis en place une démarche d'évaluation progressive du contrôle interne en rapport avec les moyens, la taille, les priorités et les enjeux de l'entreprise, et le personnel concerné sera sensibilisé sur son importance.

Une action particulière a en outre d'ores et déjà été entreprise afin de développer de nouvelles fonctionnalités du système d'information AdNext permettant d'automatiser le suivi du compte de chaque éditeur de site et de provisionner à l'euro près les factures Éditeurs à recevoir sur la période concernée.

L'entreprise s'est en outre engagée à tenir compte des avis et recommandations de ses conseils et des observations formulées le cas échéant par le commissaire aux comptes qui vous donnera dans quelques instants, conformément à la loi, lecture de son rapport "sur les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière".

Fait à Paris, le 1er juin 2005
Le Président du Conseil de Surveillance

- ✓ **Rapport du Commissaire Aux Comptes établi en application du dernier de l'article L 225-235 du code de commerce sur le rapport du Président du Conseil de Surveillance pour ce qui concerne les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration de l'information comptable et financière.**

Mesdames, Messieurs les actionnaires,

En ma qualité de commissaire aux comptes de la société ADVERLINE SA, et en application de l'article L 225-235 du Code de Commerce, je vous présente mon rapport sur le rapport établi par le Président de votre société conformément aux dispositions de l'article L 225-37 du Code de Commerce au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2004.

Sous la responsabilité du conseil de surveillance, il revient à la direction de définir et de mettre en œuvre des procédures de contrôle interne adéquates et efficaces. Il appartient au Président de rendre compte, dans son rapport, notamment des conditions de préparation et d'organisation des travaux du conseil de surveillance et des procédures de contrôle interne mises en place au sein de la société.

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

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

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

Sur la base de ces travaux, je n'ai 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 de surveillance, établi en application des dispositions du dernier alinéa de l'article L 225-37 du Code de Commerce.

Fait à Paris, le 13 Juin 2005
JEAN-RENE ANGELOGLOU

17. SALARIES

17.1. Effectifs

L'effectif d'ADVERLINE se portait, au 31 décembre 2005, à 14 personnes.
L'évolution du nombre de salariés suit la croissance et le développement général de l'entreprise.

	31/12/2002	31/12/2003	31/12/2004	31/12/2005
Effectif	4	6	8	14

17.2. Intéressement des salariés

17.2.1. Contrats d'intéressement et de participation

A la date d'enregistrement du présent document, il n'existe aucun contrat d'intéressement ou de participation des salariés.

17.2.2. Options de souscription et d'achat d'actions consenties aux salariés non mandataires sociaux

- Le 31 octobre 2001, l'Assemblée Générale a consenti une délégation au Directeur Général unique en matière d'augmentation de capital par application des dispositions de l'article L.228-95 du Code de Commerce.

En application de cette délégation, le Directeur Général unique a procédé :

- par délibération du 22 novembre 2001, à une attribution de 16 838 bons de souscription de parts de créateurs d'entreprise au profit de Monsieur Francis KANDJIAN, demeurant 153 boulevard Lefebvre - 75015 PARIS, salarié ;
- par délibération du 2 janvier 2002, à une attribution de 3 798 options de souscription d'actions au profit de Monsieur Grégor SAVIDAN, demeurant 34 rue de l'Amiral Mouchez – 75014 PARIS, salarié ;

	Plan 1			Plan 2
Date de l'Assemblée Générale - Date d'émission	31 octobre 2001			31 octobre 2001
Nombre de BSPCE autorisés	37 987			37 987
Options de Souscription d'actions attribués par le Directeur Général				
Bénéficiaire	Monsieur Francis KANDJIAN			Monsieur Grégor SAVIDAN
Nombre total d'options de souscription	16 838			3 798
Equivalent en nombre d'actions (après réduction du nominal)	10 268			2 316
Donnant droit à l'attribution gratuite d'actions au titre de l'incorporation de la prime de fusion décidée par l'AGE du 21/11/2005	40 246			9 078
<i>Dont :</i>	19 200	19 200	12 114	
Point de départ d'exercice des d'options de souscription	22/11/01	22/11/02	22/11/03	02/01/02
Prix des d'options de souscription	0,25 €	0,25 €	0,25 €	0,25 €
Dates limites d'exercice	22/11/06	22/11/06	22/11/06	02/01/07

- Le 21 novembre 2005, l'Assemblée Générale Mixte a autorisé le Conseil d'Administration, dans le cadre des articles L 225-177 et suivants du Code de commerce, à consentir, en une ou plusieurs fois, au bénéfice de membres du personnel de la société ou de certains d'entre eux et des sociétés liées à la société dans les conditions de l'article L 225-180 du Code de commerce, des options donnant droit à la souscription d'actions de la société.

Le nombre total des options consenties ne pourra donner droit à un nombre d'actions représentant plus de 7 % du capital émis à la date à laquelle les options sont consenties sous déduction du nombre d'actions attribuées gratuitement en vertu de l'autorisation de l'Assemblée Générale du 21 novembre 2001 mais sans tenir compte des bons de souscriptions de parts de créateurs d'entreprise (BSPCE) attribués antérieurement à la date de l'Assemblée Générale du 21 novembre 2005 mais non encore exercés.

A la date d'établissement du présent document, aucune option n'a été octroyée dans le cadre de cette autorisation.

17.2.3. Attribution d'actions gratuites

Le 21 novembre 2005, l'Assemblée Générale Extraordinaire a autorisé le conseil d'administration à procéder, au profit des membres du personnel salarié de la Société ou de certaines catégories d'entre eux, à une attribution gratuite d'actions existantes ou à émettre.

Les bénéficiaires qui détiennent individuellement plus de 10 % du capital social ne peuvent bénéficier d'une attribution d'actions gratuites, ni franchir ce seuil de 10 % du capital au moyen d'une telle attribution.

Le nombre d'actions pouvant être attribuées gratuitement en vertu de cette autorisation ne pourra pas représenter plus de 7 % du capital émis à la date à laquelle elles sont attribuées sous déduction du nombre d'actions pouvant être souscrites par exercice des options de souscription d'actions consenties en vertu de l'autorisation de l'Assemblée Générale du 21 novembre 2001 mais sans tenir compte des bons de souscriptions de parts de créateurs d'entreprise (BSPCE) attribués antérieurement à la date l'Assemblée Générale du 21 novembre 2005 mais non encore exercés.

En date du 13 décembre 2005, en vertu de l'autorisation conférée en l'Assemblée le 21 novembre 2005, le Conseil d'Administration a consenti aux attributions suivantes :

✓ Monsieur Grégor SAVIDAN	42 777 actions gratuites
✓ Monsieur Francis KANDJIAN	13 169 actions gratuites
✓ Monsieur Grégory CHAMBERLAND	12 396 actions gratuites

L'obligation de conservation des actions ainsi attribuées a été fixée à deux ans.

La période minimale d'acquisition au terme de laquelle l'attribution des actions à leurs bénéficiaires sera définitive a été fixée à deux ans.

18. PRINCIPAUX ACTIONNAIRES

18.1. Répartition du capital et des droits de vote

Au 31 mars 2006, l'actionnariat d'ADVERLINE se présentait ainsi :

Actionnaires	Nombre de titres	% de détention	Nombre de droits de vote	% de droits de vote
Loïc de KERDREL	946 536	30,22%	1 262 047	33,39%
Charles de BEAUREGARD	946 535	30,22%	1 127 944	29,84%
CKFD	1 089 519	34,78%	1 089 519	28,83%
Total Fondateurs et dirigeants	2 982 590	95,21%	3 479 510	92,06%
Salariés	150 000	4,79%	300 000	7,94%
Autres Investisseurs	4	0,00%	4	0,00%
Investisseurs Qualifiés	0	0,00%	0	0,00%
Titres en auto-détention	0	0,00%	0	0,00%
TOTAL	3 132 594	100,00%	3 779 514	100,00%

18.2. Droits de vote des principaux actionnaires

Un droit de vote double de celui conféré aux autres actions a été instauré à toutes les actions entièrement libérées pour lesquelles il est justifié d'une inscription nominative, depuis deux ans au moins, au nom du même actionnaire.

18.3. Contrôle de l'émetteur

A la date d'enregistrement du présent document, la Société est principalement détenue par ses dirigeant et fondateurs, Messieurs Loïc de KERDREL et Charles COSTA de BEAUREGARD, qui détiennent chacun 47,6 % du capital, Loïc de KERDREL détenant par ailleurs 49,1 % des droits de vote et Charles COSTA DE BEAUREGARD 45,5 % des droits de vote.

18.4. Pacte d'actionnaires et actions de concert

A la date d'établissement du présent document, aucun pacte d'actionnaire n'a été formé entre les actionnaires.

19. OPERATIONS AVEC DES APPARENTES

Néant

20. INFORMATIONS FINANCIERES CONCERNANT LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS DE L'EMETTEUR

20.1. Informations financières historiques

20.1.1. Comptes annuels consolidés pro forma au 31 décembre 2004

NB: Les comptes consolidés pro forma clos au 31 décembre 2004 intègrent comme référent les données consolidées pro forma au 31 décembre 2003.

20.1.1.1. Bilan – Actif

ACTIF	31-déc-04			NET 31-déc-03
	BRUT	AMORT & PROV	NET	
<u>ACTIF IMMOBILISE</u>				
Immobilisations incorporelles	365 779	247 843	117 936	89 716
Immobilisations corporelles	69 764	42 067	27 697	21 943
Immobilisations financières	13 633	-	13 633	8 736
TOTAL	449 179	289 911	159 267	120 396
<u>ACTIF CIRCULANT NET</u>				
Stocks et en-cours	-	-	-	-
Avances et acomptes versés sur commande	31	-	31	31
Clients & comptes rattachés	720 931	-	720 931	676 552
Autres créances	261 444	-	261 444	99 221
Disponibilités	110 028	-	110 028	45 139
Charges constatées d'avance	3 409	-	3 409	604
TOTAL	1 095 846	0	1 095 846	821 548
TOTAL DE L'ACTIF	1 545 026	289 911	1 255 114	941 945

20.1.1.2. Bilan - Passif

PASSIF	EXERCICE	EXERCICE
	31-déc-04	31-déc-03
<u>CAPITAUX PROPRES</u>		
Capital	136 343	136 343
Primes d'émission, de fusion, d'apports	146 062	146 062
Réserves et report à nouveau	- 43 350	- 132 204
Résultat de l'exercice	27 466	88 854
TOTAL	266 522	239 056
<u>PROVISION POUR RISQUES & CHARGES</u>	0	0
<u>DETTES</u>		
Emprunts auprès des établissements de crédit	35 326	108 449
Fournisseurs & comptes rattachés	689 127	398 243
Dettes sociales et sociales	264 137	195 252
Autres dettes	-	943
Produits constatés d'avance	-	-
TOTAL	988 591	702 888
<u>TOTAL DU PASSIF</u>	<u>1 255 114</u>	<u>941 945</u>

20.1.1.3. Compte de résultat

	EXERCICE 2004 Pro Forma 12 mois €	EXERCICE 2003 Pro Forma 12 mois €
Chiffre d'affaires	2 099 489	1 291 316
Production	0	0
Subvention d'exploitation	0	0
Reprises sur amortissements et provisions	0	0
Autres produits d'exploitation	0	0
Total produits d'exploitation	2 099 489	1 291 316
Achats de marchandises	0	0
Variation de stocks	0	0
Achats de matières premières	(2 216)	(1 523)
Variation de stocks (achats matières premières)	0	0
Autres achats et charges externes	(1 563 159)	(878 783)
Impôts et taxes	(7 638)	(4 587)
Charges de personnel	(372 751)	(199 169)
Dotations d'exploitation	(90 792)	(91 025)
Autres charges	(561)	(1 491)
Total charges d'exploitation	(2 037 117)	(1 176 578)
Résultat d'exploitation	62 369	114 734
Produits financiers	9	3
Charges financières	(14 877)	(10 831)
Résultat financier	(14 867)	(10 828)
Résultat courant	47 502	103 906
Produits exceptionnels	23 069	481
Charges exceptionnelles	(38 161)	(11 788)
Résultat exceptionnel	(15 092)	(11 307)
Impôts sur les bénéfices	(4 943)	(3 744)
Résultat net comptable de l'exercice	27 466	88 854

20.1.1.4. Tableau de flux

en euros	31/12/2004
Flux de trésorerie liés à l'activité	
Résultat net des sociétés intégrées	27 466
<i>Elimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie ou non liées à l'activité :</i>	
Amortissements et provisions	90 792
Variation des impôts différés	
Marge brute d'autofinancement des sociétés intégrées	118 258
Variation des stocks	
Variation des créances d'exploitation	-209 407
Variation des dettes d'exploitation	358 826
Variation du besoin de fonds de roulement lié à l'activité	149 419
<u>Flux net de trésorerie généré par l'activité</u>	<u>267 677</u>
Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement	
Acquisition d'immobilisations financières	-4 897
Acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles	-124 767
Cessions d'immobilisations, nettes d'impôt	
Incidence des variations de périmètre	
<u>Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement</u>	<u>-129 664</u>
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement	
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère	
Dividendes versés aux minoritaires des sociétés intégrées	
Comptes courants	-289
Augmentation de capital en numéraire	
Emission d'emprunts	
Remboursement d'emprunts	-13 550
<u>Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement</u>	<u>-13 839</u>
Variation de trésorerie	
Trésorerie d'ouverture	-14 146
Trésorerie de clôture	110 028
Incidence des variations de cours des devises	0

20.1.1.5. Annexes aux comptes sociaux relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2004

PREAMBULE

Contexte et règles d'établissement des comptes pro forma

Les comptes pro forma ont été établis afin de traduire l'effet sur les informations financières historiques de l'année 2004, de la fusion par absorption de la société OPTELO.COM par la société ADVERLINE devant intervenir le 21 novembre 2005 à effet rétroactif au 1er janvier 2005.

Ils sont destinés à être publiés dans le cadre de la procédure d'admission des titres de la société ADVERLINE aux négociations sur le marché ALTERNEXT organisé par Euronext Paris SA.

Les comptes pro forma ne seraient pas pertinents si la fusion ne se concrétisait pas au plus tard à la date du 31 décembre 2005.

Ils ne sont pas nécessairement représentatifs de la situation financière ou des performances qui auraient été constatées si la fusion était intervenue antérieurement au mois de novembre 2005, époque prévue de sa réalisation.

Les comptes pro forma ont été établis à partir :

- des comptes annuels 2004 d'ADVERLINE établis pour l'exercice de 12 mois ouvert du 1^{er} janvier 2004 au 31 décembre 2004, certifiés par le commissaire aux comptes de la société et approuvés par ses actionnaires ;
- des comptes annuels 2004 d'OPTELO.COM établis pour l'exercice de 12 mois ouvert du 1^{er} janvier 2004 au 31 décembre 2004, approuvés par son associé unique.

Les ajustements pro forma ont été obtenus par combinaison.

La méthode de combinaison a consisté à cumuler les comptes des sociétés ADVERLINE et OPTELO.COM en éliminant les comptes réciproques.

La situation nette ainsi présentée correspond au cumul des deux situations nettes.

1. NATURE DE L'ACTIVITE

L'activité est composée de deux domaines d'activité stratégiques :

- l'activité de régie publicitaire (ADVERLINE)

Depuis janvier 2000 ADVERLINE fédère l'offre d'espace publicitaire d'Éditeurs indépendants de sites Internet.

Les Éditeurs confient les espaces publicitaires de leurs sites à ADVERLINE qui les commercialise en régie auprès des annonceurs et agences de publicité.

L'équipe commerciale (front office) établit les plans media en sélectionnant les sites appropriés à chaque problématique d'annonceurs.

L'équipe technique (back office) assure la mise en ligne, le suivi et la facturation des campagnes, ainsi que la relation avec les Éditeurs.

Pour assurer l'ensemble de ces étapes (de l'inscription des sites dans le réseau à la mise en ligne des campagnes, jusqu'à leur facturation) ADVERLINE a développé une technologie propriétaire unique : AdNext, qui délivre chaque jour plusieurs millions de formats publicitaires et fournit en temps réel des statistiques à plusieurs milliers de sites Éditeurs et d'annonceurs.

Le point clef de cette technologie, qui gère un grand nombre de données simultanément, est de réussir à la fois à optimiser le retour sur investissement des annonceurs tout en maximisant les revenus publicitaires des sites Éditeurs.

ADVERLINE encaisse auprès des annonceurs le revenu des campagnes publicitaires et reverse aux Éditeurs la quote-part diffusée sur leur site défalquée de la commission de régie.

- l'activité de micro paiement (OPTELO.COM)

Pour contribuer à la croissance des revenus des Éditeurs, ADVERLINE met également à leur disposition une plateforme de paiement électronique (OPTELO.COM).

Chaque éditeur qui souhaite rendre tout ou partie de son contenu payant peut choisir différentes solutions qu'il installe en quelques clics sur son site.

L'internaute qui achète sur le site de l'éditeur se voit alors proposer plusieurs modes de règlement sécurisés :

- appel téléphonique surtaxé (audiotel) : prélèvement sur la facture téléphonique,
- SMS surtaxé (SMS Premium) : prélèvement sur la facture téléphonique,
- WHA : prélèvement sur la facture de son fournisseur d'accès,
- Carte Bancaire : prélèvement sur le compte bancaire.

La technologie OPTELO.COM permet de comptabiliser chaque transaction sur chaque site.

ADVERLINE encaisse auprès des opérateurs téléphoniques et Internet les revenus générés par les transactions via la plateforme OPTELO.COM et les reverse aux Éditeurs moyennant une commission.

2. PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES

2.1. Règles générales d'établissement et de présentation des comptes

Les comptes annuels sont présentés conformément aux principes comptables généralement admis en France et tiennent compte du règlement 99-03 du Comité de la Réglementation Comptable du 29 avril 1999 relatif à la réécriture du Plan Comptable Général.

HYPOTHESE DE BASE

Les principes généraux de prudence, de régularité, de sincérité et d'image fidèle ont été respectés à partir des hypothèses de base suivantes :

- Continuité de l'exploitation,
- Permanence des méthodes comptables d'un exercice sur l'autre,
- Indépendance des exercices

2.2. Chiffre d'affaires

- l'activité de régie publicitaire (ADVELINE)

Le chiffre d'affaires réalisé au sein de l'activité régie résulte d'un contrat de vente d'espace publicitaire entre l'annonceur (via son mandataire le plus souvent) et ADVERLINE.

Ce contrat est matérialisé par un ordre d'insertion émis par ADVERLINE et signé par l'annonceur.

Cet ordre d'insertion définit le budget engagé par l'annonceur et reprend les caractéristiques précises du déroulé de la campagne à venir, à savoir :

- les sites, pack thématique de sites, supports de la campagne,
- le nombre d'impressions publicitaires à diffuser,
- le coût pour mille impressions,
- la durée de la campagne,
- le mode de facturation,
- le délai de paiement.

A la fin de la campagne ADVERLINE émet une facture correspondante à l'ordre d'insertion.

La plupart du temps le montant de la facture correspond au budget de l'ordre d'insertion. Toutefois si le nombre d'impressions stipulées sur l'ordre d'insertion n'a pu être délivré ADVERLINE, en concertation avec l'annonceur, facturera soit le montant correspondant au nombre d'impressions diffusées réellement, soit le montant correspondant au budget de l'ordre d'insertion et simultanément un avoir de la différence.

- l'activité de micro paiement (OPTELO.COM)

Le chiffre d'affaires généré par cette activité est comptabilisé par les différents opérateurs (téléphonie, Internet, SMS...) qui procèdent pour la plupart à « l'auto facturation » : émission par eux même d'une facture au nom d'OPTELO.COM qui leur est adressée.

Ces factures sont envoyées avec un décalage par rapport à la prestation. France Télécom, qui représente la plus importante part du chiffre d'affaires, émet une « auto facture » audiotel bimestrielle à 2 mois fin de prestation. Elle est enregistrée en comptabilité à la date de son émission.

2.3. Immobilisations incorporelles

	<u>Méthode</u>	<u>Durée</u>
Logiciel	Linéaire	1 ans
Site Internet	Linéaire	3 ans

2.4. Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles sont comptabilisées à leur prix de revient, constitué de la valeur d'acquisition et des frais accessoires. Les amortissements sont pratiqués sur la durée de vie probable des biens, selon les modalités suivantes :

	<u>Méthode</u>	<u>Durée</u>
Agencements et installations générales	Linéaire	5 ans
Matériels	Linéaire	4 ans
Matériels du bureau et informatique	Dégressif	3 ans

2.5. Créances clients

Les créances sont comptabilisées à leur valeur nominale.

Le cas échéant, une provision pour dépréciation est constituée lorsque la valeur de réalisation est inférieure à la valeur comptable, sur la base d'une évaluation du risque de non recouvrement des créances clients.

2.6. Disponibilités et valeurs mobilières de placement

Les disponibilités sont constituées par les liquidités immédiatement disponibles.

Les valeurs mobilières de placement sont comptabilisées à leur coût d'acquisition ou à leur valeur actuelle si celle-ci est inférieure.

2.7. Provisions pour risques et charges

Aucun risque n'est à provisionner au 31 décembre 2004

2.8. Risque de crédit et risque de concentration

Dix clients représentent 65% du chiffre d'affaires. Le plus important client ne représente que 17,5% du chiffre d'affaires.

2.9. Impôt sur les sociétés

L'impôt sur les sociétés est comptabilisé suivant la méthode de l'impôt exigible. Il n'est pas tenu compte dans le résultat de l'exercice des effets futurs des différences fiscales temporaires.

2.10. Options et bons de souscription d'actions

Les actions émises dans le cadre de l'exercice des bons de souscription d'action (BCE ADVERLINE) faisant l'objet de l'information visée au paragraphe 11.3 seront inscrites en augmentation de capital à la date d'exercice et au prix d'exercice des bons qui est égal à la valeur nominale de l'action.

3. IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

Les immobilisations incorporelles comprennent :

EXERCICE 2004	valeurs brutes des immobilisations au début de l'exercice	acquisitions créations apports	cessions	valeurs brutes des immobilisations à la fin de l'exercice
Site Internet	255 664	106 800		362 464
Logiciels	2 420	895		3 315
Total	258 084	107 695	0	365 779

En 2004, les acquisitions correspondent principalement au développement du site internet ADVERLINE. Aucune cession n'a été enregistrée au cours de l'exercice.

Les variations des amortissements pour dépréciation s'analysent comme suit :

EXERCICE 2004	Montant des amortissements au début de l'exercice	dotations de l'exercice	reprises de l'exercice	Montant des amortissements à la fin de l'exercice
Site Internet	166 291	78 408	0	244 699
Logiciels	2 076	1 068	0	3 144
Total	168 367	79 476	0	247 843

4. IMMOBILISATIONS CORPORELLES

Les variations des immobilisations corporelles s'analysent comme suit :

EXERCICE 2004	valeurs brutes des immobilisations au début de l'exercice	acquisitions créations apports	cessions	valeurs brutes des immobilisations à la fin de l'exercice
Matériel et outillage	0	2 176		2 176
Agencements, Aménagements, Installations	16 744	0	0	16 744
Matériel de bureau et informatique	35 951	15 143	250	50 844
Total	52 695	17 319	250	69 764

Les augmentations des matériels de bureau et informatique s'expliquent par le développement du parc informatique.

Les variations des amortissements pour dépréciation s'analysent comme suit :

EXERCICE 2004	Montant des amortissements au début de l'exercice	dotations de l'exercice	reprises de l'exercice	Montant des amortissements à la fin de l'exercice
Matériel et outillage	0	249	0	249
Agencements, Aménagements, Installations	2 469	3 359	0	5 828
Matériel de bureau et informatique	28 282	7 708	0	35 990
Total	30 751	11 316	0	42 067

5. IMMOBILISATIONS FINANCIERES

Les variations des valeurs brutes s'analysent comme suit :

EXERCICE 2004	valeurs brutes des immobilisations au début de l'exercice	acquisitions créations apports	cessions	valeurs brutes des immobilisations à la fin de l'exercice
Autres participations	4 200	0	0	4 200
Autres immobilisations financières	4 536	6 800	1 903	9 433
Total	8 736	6 800	1 903	13 633

ADVERLINE a acquis en fin d'exercice 2003 :

- 40 % du capital de KP MEDIA SARL, société constituée en 2003, pour un montant de 3 200 € ;
- 50 % du capital de CV BREIZH SARL, société constituée en 2003, pour un montant de 1 000 €.

ADVERLINE qui n'est pas représentée dans les organes de direction ou de surveillance de KP MEDIA, se contente de détenir sa participation au capital sans participer aux prises de décisions stratégiques, n'a pas réalisé d'opérations importantes avec cette société au cours de l'exercice, ni échangé du personnel de direction, ni tissé de lien de dépendance technique. En conséquence, ADVERLINE n'a pas d'influence notable sur KP MEDIA.

La direction de la société CV BREIZH est assurée exclusivement par l'associé-gérant égalitaire sans participation d'ADVERLINE qui n'a pas eu d'autre influence notable sur cette société.

En outre, l'activité des sociétés KP MEDIA et CV BREIZH n'a pas été significative au cours de l'année 2004.

L'activité de ces sociétés se présente comme suit :

* TABLEAU DES FILIALES ET PARTICIPATIONS *							
Société	Nombre de titres détenus	Valeur comptable	Pourcentage du capital	Aval et caution	Avance consentie	Chiffre d'affaires	Résultat
SARL KP MEDIA	320	3 200	40%	Néant	Néant	50 707	+8 057
SARL CV BREIZH	100	1000	50%	Néant	Néant	0	- 4 195

6. AUTRES ACTIF A LONG TERME

Aucun actif à long terme.

7. CLIENTS ET COMPTES RATTACHES

Les créances clients et comptes rattachés ont une échéance inférieure à un an au 31 décembre 2004,

	2004	2003
Clients	302 262	314 300
Factures à établir.....	418 669	362 252
	720 931	676 552

Dans le cadre du contrat de factoring, ADVERLINE a remis des créances (qui ne figurent plus dans les comptes clients) représentant un montant de 349 045 euros au 31 décembre 2004.

8. AUTRES ACTIFS A COURT TERME

Les autres actifs à court terme comprennent :

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
Fournisseur débiteurs et avances et acomptes	27 222	2 153
Personnel et comptes rattachés	19 417	11 853
Impôt société et taxes sur la valeur ajoutée	54 003	48 223
Groupe et associés	1 504	600
Créance sur le factorem	155 770	35 568
Débiteur divers	3 528	824
	<hr/> 261 444	<hr/> 99 221

9. DISPONIBILITES ET VALEURS MOBILIERES DE PLACEMENT

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
Banques	39 338	30 428
Valeurs mobilières de placements.....	86	92
Fonds de garantie factorem	36 769	14 619
Avance et fond garantie CEPME /OSEO.....	33 835	
	<hr/> 110 028	<hr/> 45 139

10. CHARGES CONSTATEES D'AVANCE

Les charges constatées d'avance s'élèvent à 3 409 euros au 31 décembre 2004.

Elles correspondent principalement à la quote-part de frais généraux relatifs aux périodes postérieurs au 31 décembre 2004.

11. CAPITAUX PROPRES

11.1. Généralités

Au 31 décembre 2004 :

Le capital social d'ADVERLINE est composé de 841 880 actions de 0,15245 € de valeur nominale non désignée dans les statuts.

Le capital social d'OPTELO.COM est composé de 800 parts de 10 € de valeur nominale.

Aucune modification n'est intervenue au cours de l'exercice.

	Adverline	Optelo.com	Pro-forma
Capital social	128 343 €	8 000 €	136 343 €
Nominal des titres	0,1524 €	10 €	
Nombre de titres composant le capital	841 880	800	
Résultat net par titre de capital	0,0005 €	33,81 €	
Résultat net pour 1 € de capital	0,003 €	3,38 €	0,20 €
Titres de capital potentiels	20 636	-	
Capital pleinement dilué	131 489 €	8 000 €	139 489 €
Nombre de titres composant le capital pleinement dilué	862 516		
Résultat net par titre de capital	0,0005 €		
Résultat pour 1 € de capital	0,003 €		0,20 €
Effet dilutif du capital potentiel	2,39%		2,26%

11.2 Evolution des capitaux propres

	Adverline	Optelo.com	Pro-forma
Capital social	128 343	8 000	136 343
Primes d'émission	146 062		146 062
Report à nouveau	- 63 857	20 507	- 43 350
Résultat net de l'exercice	416	27 049	27 466
Capitaux propres à l'ouverture de l'exercice	210 548	28 507	239 056
Capitaux propres à la clôture de l'exercice	210 964	55 556	266 522
Variation des capitaux propres au cours de l'exercice	416	27 049	27 466
Résultat net de l'exercice	416	27 049	27 466
Augmentation de capital par apports nouveaux	-	-	-
Variation des capitaux propres au cours de l'exercice	416	27 049	27 466

11.3 Bons de souscription d'actions.

Informations sur les bons de souscription : bons de souscriptions de parts de créateurs d'entreprise (BCE) émis par ADVERLINE	
Date de l'assemblée ayant autorisé l'attribution des BCE	31 octobre 2001
Date du directoire ayant attribué les BCE	22 novembre 2001
Nombre de BCE autorisés par l'assemblée	37 987
Nombre de BCE autorisés devenus caducs avant toute attribution	17 351
Nombre total de BCE attribués pouvant être exercés	20 636
dont par :	
- les mandataires sociaux	aucun
- les dix premiers attributaires salariés	20 636 par seulement deux attributaires
Nombre de bénéficiaires salariés	deux
Point de départ d'exercice des BCE	6 400 BCE à compter du 22 novembre 2001, 6 400 BCE à compter du 22 novembre 2002, 4 038 à compter du 22 novembre 2003 en deux tranches semestrielles successives de 2 019 BCE pour le premier bénéficiaire, et à compter du 2 janvier 2002 pour le second. Faculté d'exercice anticipé au cas de prise de contrôle de la société.
Date d'expiration	cinq (5) ans à compter de leur attribution, savoir à compter du 22 novembre 2006 pour 16 838 BCE, et à compter du 3 janvier 2007 pour 3 798 BCE
Prix de souscription des actions sur exercice des BCE	0,15244 €
Nombre d'actions souscrites sur exercice des BCE à la clôture de l'exercice	aucune
BCE annulés ou devenus caducs au cours de l'exercice	aucun
Augmentation de capital potentielle	3 145,94 €
BCE restants non encore exercés	20 636
Effet de la dilution potentielle sur le bénéfice par action	-2,39%

11.4 Options de souscription d'actions

Il n'a été accordé aucune option permettant la souscription de titres de capital.

12. DETTES FINANCIERES

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
Emprunts	33 831	48 163
Intérêt courus	925	155
Dépôt reçue	570	570
Avance CEPME /OSEO		59 284
Groupe et associés.....		277
	35 326	108 449
	16 759	74 618
Dont : part à court terme	18 567	33 831
part à long terme		

13. INSTRUMENTS FINANCIERS

Au 31 décembre 2004, la valeur comptable des instruments financiers tels que les disponibilités, les créances clients, les dettes fournisseurs et comptes rattachés, les autres créances et la part moins d'un an des dettes à long terme et des obligations de crédit-bail étaient proches de leur valeur de marché en raison du fort degré de liquidité de ces postes.

14. ENGAGEMENT DE CREDIT BAIL

La société a souscrit un nouveau contrat de crédit bail pour un moyen de transport en 2004. L'engagement global au 31 décembre 2004 se présente comme suit :

Crédit bail (véhicules)	
2005	6 481
2006	6 481
2007	6 481
2008	4 292
Total des redevances nettes	23 735
Dont : part à court terme	6 481
Part à long terme	17 254

15. DETTES FISCALES ET SOCIALES

Les dettes fiscales et sociales ont une échéance inférieure à un an et s'analysent comme suit :

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
Personnel, rémunération due et congés payés	22 407	11 904
Organismes sociaux.....	70 191	54 135
Dettes fiscales	171 539	129 213
	264 137	195 252

Les dettes fiscales sont constituées essentiellement par la TVA collectée sur les créances clients non recouvrées au 31 décembre 2004.

16. AUTRES DETTES A COURT TERME

Aucune autre dette à court terme au 31 décembre 2004

17. DETAIL DU CHIFFRE D'AFFAIRES

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
Ventes d'espaces publicitaires	1 469 770	928 511
Micro paiement	629 719	362 805
	2 099 489	1 291 316

18. AUTRES ACHATS ET CHARGES EXTERNES

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
Webmasters, et prestataires	1 220 688	630 247
Services et honoraires	108 488	43 733
Location et frais technique	126 366	101 222
Frais de fonctionnement général	107 617	103 581
	1 563 159	878 783

19. RESULTATS FINANCIERS

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
Produits financiers	9	3
Intérêts sur emprunts.....	- 2 912	- 3 613
Intérêts bancaires	- 11 964	- 7 218
	- 14 867	- 10 828

20. RESULTAT EXCEPTIONNEL

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
Produits sur exercice antérieur	9 737	43
Produits exceptionnels divers	13 332	438
Charges sur exercice antérieur	- 37 405	
Charges exceptionnelles divers	- 756	- 11 788
	<hr/> - 15 092	<hr/> - 11 307

21. IMPOTS SUR LES SOCIETES

- OPTELO.COM s'est acquitté de 4 943 euros d'impôt sociétés.
- ADVERLINE possède un report d'amortissements différés de 59 614 euros.

22. INFORMATION SECTORIELLE ET GEOGRAPHIQUE

L'activité de la Société est réalisée principalement en France, en raison de l'impact internet la diffusion est internationale.

Elle se répartit entre les différentes activités dans les conditions indiquées au paragraphe 17.

23. EFFECTIF

L'effectif au 31 décembre 2004 s'élève à 10 personnes.
cadres : 5
non cadres : 5

Pour l'exercice 2004 et les charges de personnel se sont élevées à :

- Salaires 256 484 €
- Charges 116 267 €

24. REMUNERATION DES ORGANES D'ADMINISTRATION

Les rémunérations allouées aux membres des organes d'administration (directoire) d'ADVERLINE se sont élevées 32 059 euros brut au cours de l'exercice 2004. Aucune rémunération n'a été versée au gérant d'OPTELO.COM.

25 ENGAGEMENT HORS BILAN

Un engagement de crédit bail visé au point 14.

26 ENGAGEMENT DE RETRAITE

La législation française prévoit le versement aux salariés d'une indemnité de départ en retraite déterminée en fonction d'un nombre d'année de service et de la rémunération au moment du départ. Au 31 décembre 2004, le montant des engagements des sociétés liés aux indemnités de départ à la retraite n'était pas significatif.

20.1.1.6. Rapport du commissaire aux comptes

Messieurs,

En exécution de la mission qui m'a été confiée par votre Assemblée Générale, je vous présente mon rapport relatif à l'exercice clos le 31 Décembre 2004, sur :

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

Les comptes annuels ont été arrêtés par votre Directoire. Il m'appartient, sur la base de mon audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

I - OPINION SUR LES COMPTES ANNUELS

J'ai effectué mon 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. J'estime que mes contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

Je certifie 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 APPRECIATIONS

En application des dispositions de l'article L 225-235, 1er alinéa du Code de Commerce, relatives à la justification de mes appréciations, introduites par la loi de sécurité financière du 1er août 2003, les appréciations auxquelles j'ai procédé pour émettre l'opinion ci-dessus, portant notamment sur les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes, ainsi que leur présentation d'ensemble, n'appellent pas de commentaire particulier.

III - VERIFICATIONS ET INFORMATIONS SPECIFIQUES

J'ai également procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Je n'ai 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.

Fait à Paris, le 13 juin 2005
JEAN-RENE ANGELOGLOU

20.1.2. Comptes annuels réels au 31 décembre 2005

NB : Les comptes réels clos au 31 décembre 2005 intègrent comme référent les données réelles d'ADVERLINE au 31 décembre 2004 (sans prise en compte de la fusion absorption d'Optelo par ADVERLINE).

20.1.2.1. Bilan – Actif

ACTIF	31-déc-05			NET 31-déc-04
	BRUT	AMORT & PROV	NET	
<u>ACTIF IMMOBILISE</u>				
Immobilisations incorporelles	3 232 274	233 638	2 998 635	115 808
Immobilisations corporelles	53 136	22 363	30 773	24 260
Immobilisations financières	137 234	-	137 234	9 101
TOTAL	3 422 644	256 001	3 166 642	149 169
<u>ACTIF CIRCULANT NET</u>				
Stocks et en-cours	-	-	-	-
Avances et acomptes versés sur commande	-	-	-	31
Clients & comptes rattachés	1 744 475	-	1 744 475	495 304
Autres créances	595 900	-	595 900	242 048
Valeurs mobilières de placement	15	-	15	-
Disponibilités	24 362	-	24 362	70 022
Charges constatées d'avance	4 572	-	4 572	3 409
TOTAL	2 369 325	0	2 369 325	810 816
<u>TOTAL DE L'ACTIF</u>	<u>5 791 968</u>	<u>256 001</u>	<u>5 535 968</u>	<u>959 986</u>

20.1.2.2. Bilan - Passif

PASSIF	EXERCICE	EXERCICE
	31-déc-05	31-déc-04
<u>CAPITAUX PROPRES</u>		
Capital	783 148	128 343
Primes d'émission, de fusion, d'apports	2 341 257	146 062
Réserves et report à nouveau	- 63 439	- 63 856
Résultat de l'exercice	290 919	416
TOTAL	3 351 885	210 965
<u>PROVISION POUR RISQUES & CHARGES</u>	0	0
<u>DETTES</u>		
Emprunts auprès des établissements de crédit	254 043	17 804
Fournisseurs & comptes rattachés	1 366 003	509 943
Dettes sociales et sociales	553 619	188 611
Autres dettes	10 414	32 658
Produits constatés d'avance	-	-
TOTAL	2 184 082	749 019
<u>TOTAL DU PASSIF</u>	<u>5 535 968</u>	<u>959 986</u>

20.1.2.3. Compte de résultat

	EXERCICE 2005 12 mois €	EXERCICE 2004 12 mois €
Chiffre d'affaires	4 309 566	1 524 389
Production	0	0
Subvention d'exploitation	0	0
Reprises sur amortissements et provisions	123 567	0
Autres produits d'exploitation	0	0
Total produits d'exploitation	4 433 133	1 524 389
Achats de marchandises	0	0
Variation de stocks	0	0
Achats de matières premières	(5 859)	(1 991)
Variation de stocks (achats matières premières)	0	0
Autres achats et charges externes	(3 378 610)	(1 099 739)
Impôts et taxes	(13 155)	(6 893)
Charges de personnel	(533 942)	(304 423)
Dotations d'exploitation	(76 977)	(86 061)
Autres charges	(591)	(548)
Total charges d'exploitation	(4 009 137)	(1 499 657)
Résultat d'exploitation	423 996	24 731
Produits financiers	5	3
Charges financières	(21 284)	(8 845)
Résultat financier	(21 278)	(8 842)
Résultat courant	402 717	15 889
Produits exceptionnels	3 149	22 689
Charges exceptionnelles	(3 234)	(38 161)
Résultat exceptionnel	(84)	(15 472)
Impôts sur les bénéfices	(111 713)	0
Résultat net comptable de l'exercice	290 919	416

20.1.2.4. Tableau de flux

en euros	31/12/2004
Flux de trésorerie liés à l'activité	
Résultat net des sociétés intégrées	290 919
<i>Elimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie ou non liées à l'activité :</i>	
Amortissements et provisions (dotation 2005)	76 977
Variation des impôts différés	
Marge brute d'autofinancement des sociétés intégrées	367 896
Variation des stocks	
Variation des créances d'exploitation	-1 604 155
Variation des dettes d'exploitation	1 198 824
Variation du besoin de fonds de roulement lié à l'activité	-405 331
<u>Flux net de trésorerie généré par l'activité</u>	<u>-37 435</u>
Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement	
Acquisition d'immobilisations financières	-128 133
Acquisition suite fusion	-2 850 000
Acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles	-116 317
Cessions d'immobilisations, nettes d'impôt	
Incidence des variations de périmètre	
<u>Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement</u>	<u>-3 094 450</u>
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement	
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère	
Dividendes versés aux minoritaires des sociétés intégrées	
OSEO	233 818
Augmentation de capitaux propres	2 850 000
Emission d'emprunts	16 454
Remboursement d'emprunts	-14 032
<u>Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement</u>	<u>3 086 240</u>
Variation de trésorerie	
Trésorerie d'ouverture	70 022
Trésorerie de clôture	24 377
Incidence des variations de cours des devises	0

20.1.2.5. Annexes aux comptes sociaux relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2005

1. PRINCIPES COMPTABLES, METHODE D'EVALUATION, FAITS CARACTERISTIQUES**1.1 FAITS CARACTERISTIQUES**

Par assemblée générale extraordinaire du 21 novembre 2005 la société ADVERLINE a absorbé la société OPTELO.COM.

Cette fusion s'est réalisée avec effet rétroactif au 1er janvier 2005. L'actif net apporté s'est élevé à 2 850 000 €.

Suite à cette fusion, l'activité est désormais composée des deux domaines stratégiques suivants :

- une activité de régie publicitaire de sites internet exercée sous la marque ADVERLINE ;
- une activité de micro paiement en ligne exercée sous la marque OPTELO.COM.

1.2 REFERENTIEL, PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES**1.2.1 Règles générales d'établissement et de présentation des comptes**

Les comptes annuels sont présentés conformément aux principes comptables généralement admis en France et tiennent compte du règlement 99-03 du Comité de la Réglementation Comptable du 29 avril 1999 relatif à la réécriture du Plan Comptable Général.

A compter de cet exercice, il est fait application des règlements CRC 2004-06 du 23 novembre 2004 relatif à la définition, comptabilisation et évaluation des actifs et CRC 2002-10 du 12 décembre 2002 relatif à l'amortissement et à la dépréciation des actifs. Aucune conséquence tant sur le compte de résultat que sur les capitaux propres à l'ouverture ne sont à mentionner.

HYPOTHESES DE BASE

Les principes généraux de prudence, de régularité, de sincérité et d'image fidèle ont été respectés à partir des hypothèses de base suivantes :

- Continuité de l'exploitation,
- Permanence des méthodes comptables d'un exercice sur l'autre,
- Prudence.
- Indépendance des exercices.

1.2.2 Immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles sont comptabilisées à leur prix de revient constitué des coûts internes supportés pour les développements réalisés par l'entreprise pour ses sites internet ou du coût d'acquisition pour les logiciels achetés, selon les modalités suivantes :

	<u>Méthode</u>	<u>Durée</u>
Logiciel	Linéaire	1 an
Site Internet	Linéaire	3 ans

1.2.3. Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles sont comptabilisées à leur prix de revient, constitué de la valeur d'acquisition et des frais accessoires. Les amortissements sont pratiqués sur la durée de vie probable des biens, selon les modalités suivantes :

	<u>Méthode</u>	<u>Durée</u>
Agencements et installations générales	Linéaire	5 ans
Matériels	Linéaire	4 ans
Matériels du bureau et informatique	Dégressif	3 ans

1.2.4 Immobilisations financières

Les immobilisations financières sont comptabilisées au coût historique d'acquisition.

Les titres de participation sont estimés en fin d'exercice et une provision pour dépréciation est constituée en cas d'écart significatif entre la valeur d'inventaire et le coût d'acquisition.

La valeur d'inventaire des titres de participation est appréciée en fonction de la quote-part des capitaux propres, éventuellement corrigée pour tenir compte de leurs perspectives de plus-value d'actif, de développement et de rentabilité.

1.2.5 Créances clients

Les créances sont comptabilisées à leur valeur nominale.

Le cas échéant, une provision pour dépréciation est constituée lorsque la valeur de réalisation est inférieure à la valeur comptable, sur la base d'une évaluation du risque de non recouvrement des créances clients.

Les créances clients cédées au factor figurent au poste autres créances.

1.2.6 Autres créances

Ce poste comprend le montant des créances cédées au factor dont une retenue de garantie. Cette retenue de garantie figurait au 31 décembre 2004 au poste disponibilités. Ce poste comprend également le fonds de garantie OSEO/BDPME d'un montant de 19 200 euros. Le fonds de garantie doit être égal à 8 % du montant de l'autorisation de crédit.

1.2.7 Disponibilités et valeurs mobilières de placement

Les disponibilités sont constituées par les liquidités immédiatement disponibles.

Les valeurs mobilières de placement sont comptabilisées à leur coût d'acquisition ou à leur valeur actuelle si celle-ci est inférieure.

1.2.8 Provisions pour risques et charges

Aucun risque n'est à provisionner au 31 décembre 2005

1.2.9 Risque de crédit et risque de concentration

Dix clients représentent 59% du chiffre d'affaires. Le plus important client représente 21% du chiffre d'affaires.

1.2.10 Impôt sur les sociétés

L'impôt sur les sociétés est comptabilisé suivant la méthode de l'impôt exigible.

1.2.11 Options et bons de souscription d'actions

Les actions émises dans le cadre de l'exercice des bons de souscription d'action (BCE ADVERLINE) faisant l'objet de l'information visée au paragraphe 11.3 seront inscrites en augmentation de capital à la date d'exercice et au prix d'exercice des bons qui est égal à la valeur nominale de l'action.

2. NOTES RELATIVES AUX POSTES DU BILAN

2.1 ACTIF IMMOBILISE

2.1.1 IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

Les immobilisations incorporelles comprennent :

EXERCICE 2005	valeurs brutes des immobilisations au début de l'exercice	acquisitions créations apports	Cessions / Mise au rebut	valeurs brutes des immobilisations à la fin de l'exercice
Fonds commercial micro paiement 1		2 794 544		2 794 544
Site Internet	353 868	145 694	66 923	432 639
Logiciels	2 926	5 089	2 926	5 089
Total	356 794	2 945 327	69 849	3 232 272

¹ apporté à titre de fusion au cours de l'exercice

En 2005, les acquisitions correspondent aux développements du site internet ADVERLINE dont 121 967 € de production immobilisée constatée en transfert de charges.

En application de l'article 311-3 du PCG, l'entreprise a décidé de comptabiliser les frais de développement à l'actif dans la mesure où :

- le site ADVERLINE est la base même de l'activité de la société,
- il générera des avantages économiques pour l'entreprise,
- les dépenses attribuables au site sont parfaitement individualisables.

Les variations des amortissements pour dépréciation s'analysent comme suit :

EXERCICE 2005	Montant des amortissements au début de l'exercice	dotations de l'exercice	reprises de l'exercice	Montant des amortissements à la fin de l'exercice
Site Internet	238 231	59 331	66 923	230 639
Logiciels	2 754	3 170	2 925	2 999
Total	240 985	62 501	69 848	233 638

2.1.2 IMMOBILISATIONS CORPORELLES

Les variations des immobilisations corporelles s'analysent comme suit :

EXERCICE 2005	valeurs brutes des immobilisations au début de l'exercice	acquisitions créations apports	Cessions / Mise au rebut	valeurs brutes des immobilisations à la fin de l'exercice
Matériel et outillage	0	4 927		4 927
Agencements, Aménagements, Installations	16 744	0	990	15 753
Matériel de bureau et informatique	47 061	16 060	30 667	32 454
Total	63 805	20 987	31 657	53 134

Les variations des amortissements pour dépréciation s'analysent comme suit :

EXERCICE 2005	Montant des amortissements au début de l'exercice	dotations de l'exercice	reprises de l'exercice	Montant des amortissements à la fin de l'exercice
Matériel et outillage	0	807	0	807
Agencements, Aménagements, Installations	5 828	3 331	990	8 169
Matériel de bureau et informatique	33 716	10 338	30 667	13 386
Total	39 544	14 476	31 657	22 361

2.1.3 IMMOBILISATIONS FINANCIERES

Les variations des valeurs brutes des immobilisations financières s'analysent comme suit :

EXERCICE 2005	valeurs brutes des immobilisations au début de l'exercice	acquisitions créations apports	cessions	valeurs brutes des immobilisations à la fin de l'exercice
Autres participations	4 200	119 938	1 000	123 138
Autres immobilisations financières	4 900	9 194	0	14 095
Total	9 100	129 132	1 000	137 232

Les titres de participation concernent au 31 décembre 2005 les sociétés suivantes :

* TABLEAU DES FILIALES ET PARTICIPATIONS *							
Société	Nombre de titres détenus	Valeur comptable	Pourcentage du capital	Aval et caution	Avance consentie	Chiffre d'affaires	Résultat
SARL KP MEDIA	320	3 200	40%	Néant	Néant	137 022	11 576
SAS EGBET	18 130	18 130	49%	Néant	Néant	-	-
SAS OXEVA	1 598	100 208	33,31%	Néant	Néant	383 341	72 386
SARL WAZOO MEDIA	1 600	1 600	40%	Néant	Néant	NC	NC

* La SAS EGBET clôturera son premier exercice social le 31 décembre 2006.

Il convient de noter la dissolution en décembre 2005 de CV BREIZH SARL dont les titres figuraient au bilan de l'exercice précédent.

ADVERLINE qui n'est pas représentée dans les organes de direction ou de surveillance de ces sociétés, se contente de détenir sa participation au capital sans participer aux prises de décisions stratégiques, n'a pas réalisé d'opérations importantes avec ces sociétés au cours de l'exercice, ni échangé du personnel de direction, ni tissé de lien de dépendance technique. En conséquence, ADVERLINE n'a pas d'influence notable sur KP MEDIA, OXEVA, WAZOO MEDIA, EGBET, ce qui explique l'absence de consolidation.

2.2 AUTRES ACTIFS A LONG TERME

Aucun autre actif à long terme.

2.3 CLIENTS ET COMPTES RATTACHES

Les créances clients et comptes rattachés ont une échéance inférieure à un an au 31 décembre 2005.

	<u>2005</u>	<u>2004</u>
Clients	719 858	272 212
Factures à établir.....	1 024 617	223 092
	1 744 475	495 304

Dans le cadre du contrat de factoring, ADVERLINE a cédé des créances (qui ne figurent plus dans les comptes clients mais dans les autres créances) représentant un solde de 334 277 euros au 31 décembre 2005.

Le poste factures à établir regroupe :

- les factures à établir au titre du micro paiement à :	261 364 €
- les factures à établir au titre de la régie publicitaire à :	763 253 €

2.4 AUTRES ACTIFS A COURT TERME

Les autres actifs à court terme comprennent :

	<u>2005</u>	<u>2004</u>
Fournisseur débiteurs et avances et acomptes	30 541	27 191
Personnel et comptes rattachés	1 631	18 595
Impôt société et taxe sur la valeur ajoutée	210 251	35 959
Groupe et associés		1 504
Créance sur le factor	334 277	155 770
dont dépôt de garantie (113 107)		
Débiteurs divers		3 029
Dépôt de garantie OSEO/BDPME	19 200	
	595 900	242 048

2.5 DISPONIBILITES ET VALEURS MOBILIERES DE PLACEMENT

	<u>2005</u>	<u>2004</u>
Banques	24 291	33 182
Valeurs mobilières de placements	86	71
Fonds de garantie factorem	0	36 769
	<hr/> 24 377	<hr/> 70 022

2.6 CHARGES CONSTATEES D'AVANCE

Les charges constatées d'avance s'élèvent à 4 572 euros au 31 décembre 2005.

Elles correspondent principalement à la quote-part de frais généraux relatifs aux périodes postérieures au 31 décembre 2005

2.7 CAPITAUX PROPRES

2.7.1. Généralités

Au 31 décembre 2005 :

La variation des capitaux propres au cours de l'exercice, suite à l'opération de fusion et l'augmentation de capital par incorporation de prime de fusion, peut se résumer ainsi :

	Montant des Capitaux au début de l'exercice	Variation		Montant des Capitaux en fin de l'exercice
		Incorporation au capital	Augmentation	
Capital Social	128 343		654 805	783 148
Prime d'émission,	146 062			146 062
Prime fusion, apport		- 623 962	2 819 156	2 195 194
Report à nouveau après affectation du résultat n-1	- 63 439			- 63 439
Total	210 966	- 623 962	3 473 961	3 060 965

A l'issue de cette opération, le capital social d'ADVERLINE est composé de 3 132 594 actions de 0,25 € de valeur nominale

2.7.2 Bons de souscription d'actions.

Informations sur les bons de souscription : bons de souscriptions de parts de créateurs d'entreprise (BCE) émis par ADVERLINE	
Date de l'assemblée ayant autorisé l'attribution des BCE	31 octobre 2001
Date des directoires ayant attribué les BCE	22 novembre 2001 (attribution de 16 838 BCE) et 2 janvier 2002 (attribution de 3 798 BCE)
Nombre de BCE autorisés par l'assemblée	37 987
Nombre de BCE autorisés devenus caducs avant toute attribution	17 351
Nombre total de BCE attribués pouvant être exercés	20 636
dont par :	
- les mandataires sociaux	aucun
- les dix premiers attributaires salariés	20 636 par seulement deux attributaires
Point de départ d'exercice des BCE	6 400 BCE à compter du 22 novembre 2001, 6 400 BCE à compter du 22 novembre 2002, 4 038 à compter du 22 novembre 2003 en deux tranches semestrielles successives de 2 019 BCE pour le premier bénéficiaire, et à compter du 2 janvier 2002 pour le second pour la totalité des 3 798 BCE. Faculté d'exercice anticipé au cas de prise de contrôle de la société.
Date d'expiration	cinq (5) ans à compter de leur attribution, savoir au 22 novembre 2006 pour 16 838 BCE, et au 3 janvier 2007 pour 3 798 BCE
Prix de souscription des actions sur exercice des BCE	0,25 €
Actions pouvant être souscrites sur exercice des BCE	12 584 donnant en outre droit à l'attribution gratuite de 49 324 actions au titre de l'incorporation de la prime de fusion décidée par l'assemblée générale extraordinaire du 21 novembre 2005
Augmentation de capital maximum pouvant résulter de l'exercice de tous les BCE	3 146,00 €
Nombre d'actions souscrites sur exercice des BCE à la clôture de l'exercice	aucune
BCE annulés ou devenus caducs au cours de l'exercice	aucun
BCE restants non encore exercés	aucun
Effet de la dilution potentielle sur le bénéfice par action	-1,94%

2.7.3 Options de souscription d'actions

L'assemblée générale du 21 novembre 2005 a autorisé le conseil d'administration à accorder des options de souscription d'actions au profit des salariés de la société, dans la limite de 7 % du capital émis à la date d'attribution des options, sous déduction, le cas échéant, de la part de capital représentée par les actions attribuées gratuitement aux salariés.

A la clôture de l'exercice, aucune option n'a encore été consentie.

2.7.4 Actions gratuites

information sur l'attribution gratuite d'actions au profit des salariés	
date de l'assemblée ayant autorisé l'attribution gratuite d'actions	21 novembre 2005
date du conseil d'administration ayant attribué gratuitement les actions	13 décembre 2005
volume d'actions dont l'attribution gratuite a été autorisée par l'assemblée	7 % du capital émis à la date d'attribution, sous déduction des options de souscription pouvant être consenties par ailleurs aux salariés, dans la même limite de 7 % du capital.
nombre d'actions déjà attribuées gratuitement dont au profit	67 642
- des mandataires sociaux	aucune
- des dix premiers attributaires salariés	67 642 à seulement trois attributaires
date d'acquisition définitive des actions gratuites	13 décembre 2007
date d'expiration de la période de conservation obligatoire	13 décembre 2009
augmentation de capital de l'émission des actions déjà attribuées gratuitement	16 910,50 €
effet de la dilution sur le bénéfice par action	- 2,11 %

2.8 **DETTES FINANCIERES**

	<u>2005</u>	<u>2004</u>
Emprunts	19 151	17 376
Intérêt courus	1 074	428
Dépôt reçu		
Avance CEPME /OSEO (échéance le 2 janvier 2006).....	233 818	0
	<hr/> 254 043	<hr/> 17 804
Dont : part à court terme	249 439	7 409
part à long terme	4 604	10 395

2.9 FOURNISSEURS ET COMPTE RATTACHES

	2005	2004
Fournisseurs	358 724	89 793
Factures à recevoir	962 402	420 150
	1 321 126	509 943

Le poste « fournisseurs factures non parvenues » comprend les prestations facturables par les prestataires webmasters.

Les prestations servies en 2005 sont prises en compte à 100% sous forme de provision.

En ce qui concerne les années antérieures, l'expérience démontre que de nombreux Éditeurs ne sollicitent pas le revenu de leurs prestations, en raison de l'arrêt de leur site ou de leur affiliation.

En conséquence, les prestations servies en 2004 sont prises en compte à hauteur de 60% sous forme de provision.

Les prestations servies en 2003 sont prises en compte à hauteur de 30% sous forme de provision.

2.10 INSTRUMENTS FINANCIERS

La Société n'a pas recours à des instruments financiers pour la gestion de sa trésorerie ou la couverture de risques.

2.11 ENGAGEMENT DE CREDIT BAIL

La société a souscrit 4 contrats de crédit bail.

L'engagement global au 31 décembre 2005 se présente comme suit :

immobilisations en crédit-bail					
postes du bilan	coût d'entrée	dotations aux amortissements			valeur nette
		dotations antérieures	de l'exercice	cumulées	
terrains	-	-		-	-
constructions	-	-		-	-
installations matériel	3 531	-	886	886	2 645
autres immob. corporelles	57 170	6 877	9 696	16 573	40 597
immobilisations en cours	-	-	-		-
totaux	60 701	6 877	10 582	17 459	43 242

engagements de crédit-bail							
postes du bilan	redevances payées			redevances restant à payer			prix d'achat résiduel
	de l'exercice	antérieures	cumulées	jusqu'à 1 an	+ 1 an à 5 ans	total à payer	
terrains	-	-	-	-	-	-	-
constructions	-	-	-	-	-	-	-
installations matériel	1 165	-	1 165	1 554	1 941	3 495	70
autres immob. corporelles	10 347	10 047	20 394	12 828	31 736	44 564	7 995
immobilisations en cours	-	-	-	-	-	-	-
totaux	11 512	10 047	21 559	14 382	33 677	48 059	8 065

2.12 DETTES FISCALES ET SOCIALES

Les dettes fiscales et sociales ont une échéance inférieure à un an et s'analysent comme suit :

	<u>2005</u>	<u>2004</u>
Personnel, rémunération due et congés payés	44 663	15 308
Organismes sociaux	93 467	48 235
Dettes fiscales	415 489	125 068
	553 619	188 611

Les dettes fiscales sont constituées essentiellement par la TVA collectée sur les créances clients non recouvrées au 31 décembre 2005

3. NOTES RELATIVES AU COMPTE DE RESULTAT

3.1 DETAIL DU CHIFFRE D'AFFAIRES

	<u>2005</u>	<u>2004</u>
Ventes d'espaces publicitaires	3 010 286	1 524 389
Micro paiement	1 299 280	
	4 309 566	1 524 389

3.2 AUTRES ACHATS ET CHARGES EXTERNES

	<u>2005</u>	<u>2004</u>
Webmasters, et prestataires	2 681 159	849 482
Services et honoraires	398 715	105 667
Location et frais technique	182 850	81 310
Frais de fonctionnement général	115 886	63 280
	3 378 610	1 099 739

3.3 RESULTAT FINANCIER

	<u>2005</u>	<u>2004</u>
Produits financiers	6	3
Intérêts sur emprunts.....	- 1 7 88	- 2 096
Intérêts bancaires	- 19 496	- 6 749
	- 21 278	- 8 842

3.4 RESULTAT EXCEPTIONNEL

	<u>2005</u>	<u>2004</u>
Produits sur exercices antérieurs	148	9 737
Produits exceptionnels divers	3 000	12 952
Charges sur exercices antérieurs	- 494	- 37 405
Charges exceptionnelles diverses	- 1 738	- 755
Charges exceptionnelles sur opération en capital	- 1 000	
	<hr/> <hr/>	
	- 84	- 15 471

3.5 IMPOTS SUR LES SOCIETES

ADVERLINE a subi une charge de 111 713 euros d'impôt sociétés. Elle bénéficie de l'impôt société au taux réduit de 15% dans la limite fiscale.

Suite à la fusion, le montant de la plus-value d'apport sur éléments non amortissables en sursis d'imposition s'élève à 2 794 544 €.

4. AUTRES INFORMATIONS

4.1 INFORMATION SECTORIELLE ET GEOGRAPHIQUE

L'activité de la Société est réalisée principalement en France. En raison de la diffusion internationale d'internet, l'activité est toutefois partiellement réalisée à l'étranger.

Elle se répartit entre les différentes activités dans les conditions indiquées au paragraphe 3.1.

4.2 EFFECTIF

L'effectif au 31 décembre 2005 s'élève à 14 personnes.

Cadres : 8
Non cadres : 6

4.3 ENGAGEMENT HORS BILAN

Un engagement de crédit bail visé au point 2.11.

Au 31 décembre 2005, le montant des créances clients cédées au factor et non échues s'élève à 343 118 euros et le montant des avances consenties par le factor à ADVERLINE s'élève à 220 000 €.

4.4 ENGAGEMENT DE RETRAITE

La législation française prévoit le versement aux salariés d'une indemnité de départ en retraite déterminée en fonction d'un nombre d'année de service et de la rémunération au moment du départ. Au 31 décembre 2005, le montant des engagements des sociétés liés aux indemnités de départ à la retraite n'était pas significatif.

4.5 EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE DE L'EXERCICE

La société ADVERLINE a acheté le 8 mars 2006 l'intégralité des titres de l'EURL CELIBERT.

Cette acquisition n'a aucune incidence sur les comptes de l'exercice 2005, elle permet à ADVERLINE de disposer d'un site très fréquenté qui assurera un trafic important, tout en développant le micro paiement.

20.1.2.6. Rapports du commissaire aux comptes

Messieurs,

En exécution de la mission qui m'a été confiée par votre Assemblée Générale, je vous présente mon rapport relatif à l'exercice clos le 31 Décembre 2005, sur :

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

Les comptes annuels ont été arrêtés par votre Conseil d'administration. Il m'appartient, sur la base de mon audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

I - OPINION SUR LES COMPTES ANNUELS

J'ai effectué mon 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. J'estime que mes contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

Je certifie 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 APPRECIATIONS

En application des dispositions de l'article L 823-9, 1er alinéa du Code de Commerce, relatives à la justification de mes appréciations, les appréciations auxquelles j'ai procédé pour émettre l'opinion ci-dessus, portant notamment sur les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes, ainsi que leur présentation d'ensemble, n'appellent pas de commentaire particulier.

III - VERIFICATIONS ET INFORMATIONS SPECIFIQUES

J'ai également procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Je n'ai 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.

En application de la loi, je me suis assuré que les diverses informations relatives aux prises de participation et de contrôle vous ont été communiquées dans le rapport de gestion.

Fait à Paris, le 6 avril 2006
JEAN-RENE ANGELOGLOU

20.2. Politique de distribution des dividendes

Il est rappelé qu'au cours des exercices précédents, il n'est intervenu aucune distribution de dividendes. Pour les exercices futurs, la politique de distribution de dividendes de la Société dépendra de ses résultats et de l'appréciation des moyens nécessaires pour assurer son développement.

20.3. Procédures judiciaires et d'arbitrage

Néant

20.4. Changement significatif de la situation financière ou commerciale

Dans un souci de simplification juridique et de cohérence entre les différentes entités du Groupe, un projet de fusion a été signé en date du 21 novembre 2005 entre ADVERLINE et OPTELO.COM.

La fusion opérée entre l'entité ADVERLINE et sa filiale OPTELO.COM (cf schémas juridiques récapitulatifs au paragraphe 7.1 du présent document) est effectivement motivée par :

- la complémentarité existant entre les activités de la société ADVERLINE et de la société OPTELO.COM dans le domaine des nouvelles Technologies de l'Information et de la Communication (NTIC),
- la volonté des deux sociétés d'atteindre une taille suffisante compte tenu de la maturation de leurs marchés qui ont connu une forte concentration depuis leur émergence.

Cette fusion a été approuvée par l'Assemblée Générale Mixte du 21 novembre 2005, et a un effet rétroactif au 1^{er} janvier 2005.

21. INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES

21.1. Capital Social

21.1.1. Conditions auxquelles les statuts soumettent les modifications du capital et des droits attachés aux actions (article 6 des statuts)

Modification du capital social

Augmentations de capital

Le capital social peut être augmenté, soit par émission d'actions ordinaires ou d'actions de préférence, soit par majoration du montant nominal des actions existantes.

Il peut également être augmenté par l'exercice de droits attachés à des valeurs mobilières donnant accès au capital.

Les actions nouvelles sont libérées, soit en numéraire y compris par compensation avec des créances liquides et exigibles sur la Société, soit par incorporation de réserves, bénéfiques ou primes d'émission, soit par apports en nature, soit en conséquence d'une fusion ou d'une scission.

Elles peuvent aussi être libérées consécutivement à l'exercice d'un droit attaché à des valeurs mobilières donnant accès au capital comprenant, le cas échéant, le versement des sommes correspondantes.

Compétence pour décider et réaliser une augmentation de capital

L'assemblée générale extraordinaire est seule compétente pour décider une augmentation de capital immédiate ou à terme.

Elle peut déléguer cette compétence au conseil d'administration pour la durée qu'elle fixe qui ne peut excéder vingt-six mois et dans la limite du montant global qu'elle détermine. Cette délégation prive d'effet toute délégation antérieure ayant le même objet. Dans la limite de la délégation donnée par l'assemblée générale, le conseil d'administration dispose des pouvoirs nécessaires pour fixer les conditions d'émission, constater la réalisation des augmentations de capital qui en résultent et procéder à la modification corrélative des statuts.

Lorsque l'assemblée générale extraordinaire décide l'augmentation de capital, elle peut déléguer au conseil d'administration le pouvoir de fixer les modalités de l'émission des titres.

Lorsqu'il est fait usage des délégations prévues aux deux alinéas qui précèdent, le conseil d'administration établit un rapport complémentaire à l'assemblée générale ordinaire suivante.

Lorsque l'augmentation de capital, que ce soit par émission de titres de capital nouveaux ou par majoration du nominal des titres de capital existants, est réalisée par incorporation de bénéfiques ou primes d'émission, l'assemblée générale statue dans les conditions de quorum et de majorité prévues pour les décisions ordinaires. Cette assemblée peut décider que les droits formant rompus ne sont ni négociables ni cessibles et que les titres de capital correspondant seront vendus au profit des titulaires des droits.

Droit préférentiel irréductible de souscription des actionnaires

Les actionnaires ont, proportionnellement au montant de leurs actions, un droit de préférence à la souscription des actions de numéraire émises pour réaliser une augmentation de capital.

Pendant la durée de la souscription, ce droit est négociable lorsqu'il est détaché d'actions elles-mêmes négociables. Dans le cas contraire, il est cessible dans les mêmes conditions que l'action elle-même.

Le délai accordé aux actionnaires pour l'exercice du droit de souscription ne peut être inférieur à cinq jours de bourse à dater de l'ouverture de la souscription.

Ce délai se trouve clos par anticipation dès que tous les droits de souscription à titre irréductible ont été exercés ou que l'augmentation de capital a été intégralement souscrite après renonciation individuelle à leurs droits de souscription des actionnaires qui n'ont pas souscrit.

Renonciation des actionnaires à leur droit préférentiel irréductible de souscription

Les actionnaires peuvent renoncer à titre individuel à leur droit préférentiel.

La décision relative à la conversion des actions de préférence emporte renonciation des actionnaires au droit préférentiel de souscription aux actions issues de la conversion.

La décision d'émission de valeurs mobilières donnant accès au capital emporte également renonciation des actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux titres de capital auxquels les valeurs mobilières émises donnent droit.

Droit préférentiel réductible de souscription des actionnaires

Si l'assemblée générale ou, en cas de délégation de compétence, le conseil d'administration le décide expressément, les titres de capital non souscrits à titre irréductible sont attribués aux actionnaires qui auront souscrit un nombre de titres supérieur à celui auquel ils pouvaient souscrire à titre préférentiel, proportionnellement aux droits de souscription dont ils disposent et, en tout état de cause, dans la limite de leurs demandes.

Insuffisance des souscriptions

Si les souscriptions à titre irréductible et, le cas échéant, à titre réductible n'ont pas absorbé la totalité de l'augmentation de capital :

1° Le montant de l'augmentation de capital peut être limité au montant des souscriptions sauf décision contraire de l'assemblée générale. En aucun cas, le montant de l'augmentation de capital ne peut être inférieur aux trois quarts de l'augmentation décidée ;

2° Les actions non souscrites peuvent être librement réparties totalement ou partiellement, à moins que l'assemblée générale en ait décidé autrement ;

3° Les actions non souscrites peuvent être offertes au public totalement ou partiellement lorsque l'assemblée générale a expressément admis cette possibilité.

Le conseil d'administration peut utiliser dans l'ordre qu'il détermine les facultés prévues ci-dessus ou certaines d'entre elles seulement. L'augmentation de capital n'est pas réalisée lorsque après l'exercice de ces facultés, le montant des souscriptions reçues n'atteint pas la totalité de l'augmentation de capital ou les trois quarts de cette augmentation dans le cas où il est fait usage de cette faculté de limitation.

Toutefois, le conseil d'administration peut, d'office et dans tous les cas, limiter l'augmentation de capital au montant atteint lorsque les actions non souscrites représentent moins de 3 % de l'augmentation de capital. Toute délibération contraire est réputée non écrite.

Extension d'une augmentation de capital

En cas d'augmentation de capital avec ou sans droit préférentiel de souscription, l'assemblée générale peut prévoir que le nombre de titres pourra être augmenté dans les trente jours de la clôture de la souscription, dans la limite de 15 % de l'émission initiale et au même prix que celui retenu pour l'émission initiale. Le montant minimum de souscriptions auquel l'augmentation de capital décidée peut être limitée est alors augmenté dans les mêmes proportions.

Augmentations de capital réservées

L'assemblée générale qui décide l'augmentation du capital peut la réserver à une ou plusieurs personnes nommément désignées ou catégories de personnes répondant à des caractéristiques déterminées. A cette fin, elle peut supprimer le droit préférentiel de souscription. Les personnes nommément désignées bénéficiaires de cette disposition ne peuvent prendre part au vote. Le quorum et la majorité requis sont calculés après déduction des actions qu'elles possèdent. La procédure d'approbation des avantages particuliers n'est pas applicable.

Lorsque l'assemblée générale extraordinaire supprime le droit préférentiel de souscription en faveur d'une ou plusieurs catégories de personnes répondant à des caractéristiques qu'elle fixe, elle peut déléguer au conseil d'administration le soin d'arrêter la liste des bénéficiaires au sein de cette ou de ces catégories et le nombre de titres à attribuer à chacun d'eux, dans la limite de plafond global qu'elle autorise. Lorsqu'il fait usage de cette délégation, le conseil d'administration établit un rapport complémentaire à la prochaine assemblée générale ordinaire, certifié par le commissaire aux comptes, décrivant les conditions définitives de l'opération.

Le prix d'émission ou les conditions de fixation de ce prix sont déterminés par l'assemblée générale extraordinaire sur rapport du conseil d'administration et sur rapport spécial du commissaire aux comptes.

L'émission doit être réalisée dans un délai de dix-huit mois à compter de l'assemblée générale qui l'a décidée ou qui a voté la délégation de compétence au conseil d'administration.

Forme, libération et constatation des souscriptions

Le contrat de souscription à des titres de capital ou à des valeurs mobilières donnant accès au capital est constaté par un bulletin de souscription.

Les actions souscrites en numéraire sont obligatoirement libérées dans les délais et conditions prévues à l'article 7.

Les souscriptions et les versements sont constatés par un certificat du dépositaire établi, au moment du dépôt des fonds, sur présentation des bulletins de souscription.

Les libérations d'actions par compensation de créances liquides et exigibles sur la société sont constatées par un certificat du notaire ou du commissaire aux comptes. Ce certificat tient lieu de certificat du dépositaire.

Réduction de capital

L'assemblée générale extraordinaire peut décider ou autoriser le conseil d'administration à réaliser la réduction du capital social.

21.1.2. Capital social (article 6 des statuts)

Le capital social est fixé à la somme de 783 148,50 €. Il est divisé en 3 135 594 actions de 0,25 € de valeur nominale.

21.1.3. Capital autorisé non émis

Le tableau ci-dessous synthétise l'ensemble des résolutions d'émission prises par l'Assemblée Générale des actionnaires le 21 novembre 2005 et dont bénéficie la Société à la date d'enregistrement du présent document.

N° de la résolution	Délégations données au Conseil d'Administration par l'Assemblée Générale Mixte du 21/11/2005	Montant nominal maximum autorisé	Durée de la délégation *
10	Emission d'actions ou de toutes autres valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société, avec maintien du droit préférentiel de souscription des actionnaires, avec option de surallocation dans les 30 jours de la clôture de souscription et dans la limite de 15% de l'émission initiale	750 000 € ⁽¹⁾	26 mois
11	Emission d'actions ou de toutes autres valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société, avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires, avec option de surallocation dans les 30 jours de la clôture de souscription et dans la limite de 15% de l'émission initiale	750 000 € ⁽²⁾	26 mois
12	Attribution actions gratuites aux salariés	7% du capital social ⁽³⁾	38 mois
13	Options de souscription d'actions	7% du capital social ⁽⁴⁾	38 mois

(1) sous déduction du montant de toute augmentation de capital décidée sur délégation de compétence objet de la onzième résolution

(2) sous déduction du montant de toute augmentation de capital décidée sur délégation de compétence objet de la dixième résolution

(3) sous déduction du nombre d'actions pouvant être souscrites par exercice des options consenties en vertu de l'autorisation faisant l'objet de la treizième résolution

(4) sous déduction du nombre d'actions pouvant être souscrites par exercice des options consenties en vertu de l'autorisation faisant l'objet de la douzième résolution

21.1.4. Capital de la société faisant l'objet d'une option ou d'un accord conditionnel ou inconditionnel prévoyant de le placer sous option

A l'exception des titres décrits aux paragraphes 17.2.2 et 17.2.3 du présent document, il n'existe aucun autre titre donnant accès à terme au capital.

21.1.5. Évolution du capital social au cours des trois dernières années

Date de l'opération	Nature des opérations	Valeur nominale	Augmentation du capital	Nombre de titres créés	Nombre d'actions composant le capital	Capital après opération	Prime d'émission	Total des apports
05/01/2000	Souscription en numéraire à la constitution	1,00 F	50 000,00 F	50 000	50 000	50 000,00 F	-	50 000,00 F
26/05/2000	Souscription à une augmentation de capital en numéraire	1,00 F	1 282,00 F	1 282	51 282	51 282,00 F	248 708,00 F	249 990,00 F
26/05/2000	Attribution gratuite suite à l'augmentation de capital par incorporation de la prime émission	1,00 F	205 128,00 F	205 128	256 410	256 410,00 F	205 128,00 F	-
30/09/2000	Echange parts/actions (Transformation en SA au 30/09/00)	1,00 F	-	-256 410	-	-	-	-
		1,00 F	-	256 410	256 410	256 410,00 F	-	-
19/01/2001	Souscription à une augmentation de capital en numéraire	1,00 F	85 470,00 F	85 470	341 880	341 880,00 F	914 529,00 F	999 999,00 F
18/12/2001	Souscription à une augmentation de capital en numéraire et conversion en euros	0,15 €	76 224,51 €	500 000	841 880	128 343,78 €	0,00 €	76 224,51 €
21/11/2005	Apport-fusion par absorption d'Optelo.com	0,15 €	30 843,18 €	202 318	1 044 198	159 186,96 €	2 819 156,82 €	2 850 000,00 €
21/11/2005	Echange contre des actions de 0,25 € de nominal suite à l'augmentation du capital par incorporation de réserves (3 nouvelles pour 1 ancienne)	0,15 €	-159 186,96 €	-1 044 198	-	0,00 €	-	-
		0,25	783 148,50 €	3 132 594	3 132 594	783 148,50 €	-623 961,54 €	-

21.2. Acte constitutif et statuts

21.2.1. Objet social (article 2 des statuts)

La société a pour objet :

- ✓ L'achat et la vente des espaces publicitaires sur Internet.
- ✓ La gestion des systèmes d'affiliation pour les entreprises.
- ✓ Le conseil et l'assistance dans la gestion, l'organisation et le développement d'entreprises ainsi que, plus généralement, toutes prestations de services dans les domaines financier, administratif, informatique, technique, commercial, de marketing, de gestion, de communication et d'information.
- ✓ L'acquisition, l'administration, la gestion et la vente de valeurs mobilières.
- ✓ La création, le développement, la promotion, la communication, la commercialisation de tout document, publication, ouvrage sous quelque support que ce soit, selon les procédés existant ou à créer et, plus généralement, toutes opérations relatives à la promotion et à la communication sous toutes leurs formes.
- ✓ La prise de tous intérêts et participations de quelques façons qu'elles puissent se concevoir dans toutes les opérations susceptibles de favoriser les affaires sociales sous quelque forme que ce soit, acquisition, création, location, soit comme preneur, soit comme bailleur de tous fonds de commerce, établissements commerciaux et succursales répondant à l'objet social, création de sociétés nouvelles, apports, souscriptions, achats de titres et de droits sociaux, fusion.

- ✓ La location comme preneur ou comme bailleur de tous locaux avec ou sans promesse de vente, l'édification de toute construction nouvelle, l'acquisition de tous immeubles pouvant servir directement ou indirectement à tous objets de nature à favoriser le commerce de la société ; la cession desdits immeubles.
- ✓ Toutes entreprises et opérations commerciales, financières, mobilières ou immobilières se rattachant directement ou indirectement à tous objets de nature à favoriser l'activité de la société.

21.2.2. Membres de ses organes d'administration, de direction et de surveillance

Voir paragraphe 14. du présent document.

21.2.3. Droits, privilèges et restrictions attachés à chaque catégorie d'actions existantes (article 6 et 16 des statuts)

Droits de vote

Le droit de vote attaché aux actions de capital ou de jouissance est proportionnel à la quotité du capital qu'elles représentent et chaque action donne droit à une voix. Toutefois un droit de vote double de celui conféré aux autres actions, eu égard à la quotité de capital social qu'elles représentent, est attribué à toutes les actions entièrement libérées pour lesquelles il est justifié d'une inscription nominative, depuis deux ans au moins, au nom du même actionnaire.

En outre, en cas d'augmentation du capital par incorporation de réserves, bénéfiques ou primes d'émission, le droit de vote double peut être conféré, dès leur émission, aux actions nominatives attribuées gratuitement à un actionnaire à raison d'actions anciennes pour lesquelles il bénéficie de ce droit.

Le droit de vote double est, dans tous les cas prévus ci-dessus, réservé aux actionnaires de nationalité française et à ceux ressortissant d'un Etat membre de la Communauté européenne ou d'un Etat partie à l'accord sur l'Espace économique européen.

Droit préférentiel irréductible de souscription des actionnaires

Les actionnaires ont, proportionnellement au montant de leurs actions, un droit de préférence à la souscription des actions de numéraire émises pour réaliser une augmentation de capital.

Pendant la durée de la souscription, ce droit est négociable lorsqu'il est détaché d'actions elles-mêmes négociables. Dans le cas contraire, il est cessible dans les mêmes conditions que l'action elle-même.

Le délai accordé aux actionnaires pour l'exercice du droit de souscription ne peut être inférieur à cinq jours de bourse à dater de l'ouverture de la souscription.

Ce délai se trouve clos par anticipation dès que tous les droits de souscription à titre irréductible ont été exercés ou que l'augmentation de capital a été intégralement souscrite après renonciation individuelle à leurs droits de souscription des actionnaires qui n'ont pas souscrit.

21.2.4. Assemblées Générales (article 16 des statuts)

1 – Les assemblées générales sont convoquées et délibèrent dans les conditions prévues par la loi. Elles sont réunies au siège social ou en tout autre lieu précisé dans l'avis de convocation.

2 – L'assemblée générale se compose de tous les actionnaires quel que soit le nombre de leurs actions pourvu qu'elles aient été libérées des versements exigibles.

Le droit d'assister ou de se faire représenter à l'assemblée générale est subordonné :

- s'agissant des actions nominatives, à l'inscription de l'actionnaire dans les comptes de la société cinq jours au moins avant la date de réunion de l'assemblée générale. Toutefois, le conseil d'administration a la faculté, par voie de mesure générale, de réduire ce délai,
- s'agissant des autres actions, s'il a fait parvenir au lieu indiqué dans l'avis de convocation et/ou de réunion, dans un délai de cinq jours avant l'assemblée générale, un certificat établi par l'intermédiaire habilité teneur de son compte, constatant l'indisponibilité des titres inscrits dans ce compte jusqu'à la date de l'assemblée.

Tout actionnaire peut voter par correspondance.

Toutefois, tout vote par correspondance parvenu à la société moins de trois jours avant la date de l'assemblée n'est pas pris en compte.

Lors de la réunion de l'assemblée, l'assistance personnelle de l'actionnaire annule toute procuration ou vote par correspondance.

3 – Les assemblées sont présidées par le président du conseil d'administration ou, en son absence, par l'administrateur le plus ancien présent à cette assemblée. A défaut, l'assemblée élit elle-même son président.

4 – Le droit de vote attaché aux actions de capital ou de jouissance est proportionnel à la quotité du capital qu'elles représentent et chaque action donne droit à une voix. Toutefois un droit de vote double de celui conféré aux autres actions, eu égard à la quotité de capital social qu'elles représentent, est attribué à toutes les actions entièrement libérées pour lesquelles il est justifié d'une inscription nominative, depuis deux ans au moins, au nom du même actionnaire.

En outre, en cas d'augmentation du capital par incorporation de réserves, bénéfiques ou primes d'émission, le droit de vote double peut être conféré, dès leur émission, aux actions nominatives attribuées gratuitement à un actionnaire à raison d'actions anciennes pour lesquelles il bénéficie de ce droit.

Le droit de vote double est, dans tous les cas prévus ci-dessus, réservé aux actionnaires de nationalité française et à ceux ressortissant d'un Etat membre de la Communauté européenne ou d'un Etat partie à l'accord sur l'Espace économique européen.

21.2.5. Clauses susceptibles d'avoir une incidence sur le contrôle de la Société

Néant

21.2.6. Franchissements de seuils (article 9 des statuts)

Toute personne physique ou morale agissant seule ou de concert qui vient à posséder un nombre d'actions représentant une quotité de capital ou des droits de vote supérieure aux seuils fixés par la loi ou à un multiple de 5 % jusqu'à 50 % du capital ou des droits de vote, informe la société dans le délai réglementaire, à compter du franchissement du seuil de participation, du nombre total d'actions ou de droits de vote qu'elle possède.

Cette information est également donnée dans les mêmes délais lorsque la participation en capital ou en droits de vote devient inférieure aux seuils mentionnés par cet alinéa.

La personne tenue à cette information précise le nombre de titres qu'elle possède donnant accès à terme au capital ainsi que les droits de vote qui y sont attachés.

Cette personne informe également l'Autorité des marchés financiers, dans un délai et selon des modalités fixés par son règlement général, à compter du franchissement du seuil de participation, si cela est requis par les règles du marché d'instruments financiers autre qu'un marché réglementé sur lequel les titres de la société sont admis aux négociations. Cette information est portée à la connaissance du public dans les conditions fixées par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers.

A défaut d'avoir été régulièrement déclarées dans les conditions prévues ci-dessus, les actions excédant la fraction qui aurait dû légalement être déclarée sont privées du droit de vote pour toute assemblée d'actionnaires qui se tiendrait jusqu'à l'expiration d'un délai de deux ans suivant la date de régularisation de la notification.

Dans les mêmes conditions, les droits de vote attachés à ces actions et qui n'ont pas été régulièrement déclarés ne peuvent être exercés ou délégués par l'actionnaire défaillant.

Le tribunal de commerce du ressort du siège social peut, sur demande du président de la société, d'un actionnaire ou de l'Autorité des marchés financiers, prononcer la suspension totale ou partielle, pour une durée ne pouvant excéder cinq ans, des droits de vote de tout actionnaire qui n'aurait pas procédé aux déclarations prévues.

Lorsque le non-respect de l'obligation d'information concerne le franchissement d'un seuil statutaire, la privation du droit de vote ne s'applique qu'à la demande, consignée dans le procès-verbal de l'assemblée générale, d'un ou plusieurs actionnaires détenant au moins 5 % du capital ou des droits de vote de la société.

21.2.7. Garantie de cours (article 9 des statuts)

Tant que les titres émis par la société sont admis aux négociations sur un système multilatéral de négociation organisé, toute personne physique ou morale, agissant seule ou de concert au sens de l'article L. 233-10 du code de commerce, qui acquiert ou est convenue d'acquérir un bloc de titres lui conférant, compte tenu des titres ou des droits de vote qu'elle détient déjà, la majorité du capital ou des droits de vote de la société, est tenue de déposer un projet de garantie de cours dans les conditions légales et réglementaires en vigueur.

Ce projet précise l'identité du ou des cédants et cessionnaires du bloc, la quantité de titres cédés, la date, le mode de réalisation et le prix de cession, ainsi que toute information complémentaire nécessaire à l'appréciation de l'opération.

La mise en œuvre de la procédure de garantie de cours donne lieu à l'établissement par la société d'une note d'information soumise au visa de l'Autorité des marchés financiers et portée à la connaissance du public.

L'acquéreur du bloc s'engage à se porter acquéreur sur le marché, pendant une durée de dix jours de négociation minimum, sous réserve d'éventuels changements réglementaires, de tous les titres présentés à la vente au prix auquel la cession des titres du bloc a été ou doit être réalisée, et seulement à ce cours ou à ce prix.

L'Autorité des marchés financiers peut toutefois autoriser un prix d'offre inférieur dans l'hypothèse où la cession serait assortie d'une clause de garantie visant un risque identifié ou d'un règlement différé, pour la totalité ou pour partie. Dans le cas d'un différé de règlement, le taux d'actualisation retenu ne peut être supérieur au taux du marché constaté lors de la cession.

22. CONTRATS IMPORTANTS

Etat Néant

La société n'a pas formé de contrats importants autres que ceux signés dans le cadre normal de ses activités.

23. INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS, DECLARATIONS D'EXPERTS ET DECLARATION D'INTERETS

Etat Néant

24. DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC

ADVERLINE atteste que, pendant la durée de validité du présent document, les copies des documents suivants peuvent être consultées et/ou demandées au siège de la Société et :

- les statuts de la Société ;
- tous rapports, courriers et autres documents, informations financières historiques, évaluations et déclarations établis par un expert à la demande d'ADVERLINE, dont une partie est incluse ou visée dans le présent document ;
- les informations financières historiques d'ADVERLINE et ses filiales pour chacun des trois exercices précédents la publication du présent document.

Ces documents sont disponibles sur support papier sur simple demande auprès d'ADVERLINE.

25. INFORMATIONS SUR LES PARTICIPATIONS

Au 31/12/2005, ADVERLINE détenait cinq participations :

- 40 % de la SARL KP MEDIA, constituée en 2003,
- 40 % du capital de WAZOO MEDIA SARL, société constituée en 2005
- 49 % du capital de EGBET SAS, depuis le mois de décembre 2005, pour un montant de 18 130 €
- 33,31 % du capital de OXEVA SAS, depuis le mois de décembre 2005, pour un montant de 100 208,45 €

Société	Nombre de titres	Valeur comptable	Pourcentage de détention	Chiffre d'affaires	Résultat
SARL KP MEDIA	320	3 200 €	40,0%	137 022 €	11 576 €
SAS EGBET	18 130	18 130 €	49,0%	NC	NC
SAS OXEVA	1 598	100 208 €	33,3%	383 341 €	72 386 €
SARL WAZOO MEDIA	1 600	1 600 €	40,0%	NC	NC

Au 31 décembre 2005, elles n'ont pas été consolidées au sein du Groupe ADVERLINE considérant :

- qu'ADVERLINE n'a pas d'influence notable sur ces entités ;
- et qu'en outre, l'activité de ces sociétés n'a pas été significative au cours de l'exercice 2005.

A noter toutefois que la Société disposait d'une participation de 50 % dans la SARL CV BREIZH, qui a été dissoute au mois de décembre 2005.

Par ailleurs la Société a procédé à l'acquisition, en mars 2006, de la SARL CELIBERT, société éditrice du site 100CV.com.

DEUXIEME PARTIE : INFORMATIONS RELATIVES A L'OPERATION

1. PERSONNES RESPONSABLES

1.1. Dénomination des personnes responsables

Se reporter au paragraphe 1.1. de la première partie du présent document.

1.2. Attestation des personnes responsables

Se reporter au paragraphe 1.2. de la première partie du présent document.

1.2.1. Engagements de la Société

Conformément aux règles d'Alternext, ADVERLINE s'engage à assurer :

1) La diffusion sur son site Internet et sur le site d'Alternext en français ainsi qu'en anglais le cas échéant, les informations suivantes :

- dans les quatre mois qui suivent la clôture de l'exercice un rapport de gestion comprenant ses états financiers (article 4.2 des Règles d'Alternext),
- dans les quatre mois après la fin du 2^{ème} trimestre, un rapport semestriel (article 4.2 des Règles d'Alternext),
- la convocation aux Assemblées Générales et tout document transmis aux actionnaires et cela dans le même délai que pour ces derniers (article 4.4 des Règles d'Alternext),
- toute information susceptible d'avoir une influence sensible sur le cours de ses titres conformément aux dispositions de l'article 4.3 des Règles d'Alternext sans préjudice des obligations du Règlement Général de l'Autorité des Marchés Financiers et de tout autre texte de niveau supérieur concernant l'appel public à l'épargne,
- tout franchissement à la hausse ou à la baisse par toute personne agissant seule ou de concert de seuils de participations représentant 50 % ou 95 % du capital ou des droits de vote. Cette publication est faite dans un délai de 5 jours de bourse suivant celui où il en a connaissance,
- les déclarations des dirigeants concernant leurs cessions de titres.

2) Sans frais pour les porteurs, le service des titres, le paiement des dividendes ou toute distribution auquel elle procédera.

1.2.2. Calendrier indicatif de communication financière

Mi octobre 2006	Résultats semestriels au 30 juin 2006
Mi avril 2007	Résultats annuels au 31 décembre 2006

2. FACTEURS DE RISQUES DE MARCHE INFLUANT SUR LES VALEURS MOBILIERES

Un investissement dans les actions de la Société implique des risques. Tous les risques significatifs que la Société a identifiés à la date du présent document d'information sont décrits dans le paragraphe 4 de la première partie du présent document.

Toutefois, d'autres risques et incertitudes non connus de la Société à ce jour ou qu'elle juge aujourd'hui négligeables pourraient également perturber son activité. Si l'un de ces risques ou l'un des risques décrits au paragraphe 4 "Facteurs de Risques" de la première partie du présent document, venait à se concrétiser, les activités, la situation financière, les résultats ou les perspectives du Groupe pourraient en souffrir.

Dans une telle éventualité, le cours des actions de la Société pourrait baisser, et l'investisseur pourrait perdre la totalité ou une partie des sommes qu'il aurait investies dans les actions de la Société.

- Les titres faisant l'objet de la présente opération ne seront pas admis aux négociations sur un marché réglementé et ne bénéficieront donc pas des garanties correspondantes.

Par ailleurs, la nature de l'opération réalisée n'implique pas le respect des règles de l'appel public à l'épargne.

En revanche, des garanties spécifiques relatives à la transparence financière de la société et à la protection des actionnaires minoritaires sont décrites aux paragraphes 21.2.6., 21.2.7. de la Partie 1 et 1.2.1. de la Partie 2 du présent document.

- **Absence de cotation antérieure.**

En l'absence de cotation antérieure, les cours observés lors des premières négociations sur le marché Alternext d'Euronext Paris pourraient ne pas refléter le prix des actions offertes dans le cadre de l'Offre. Il n'est pas possible de garantir l'existence d'un marché liquide pour les actions de la Société, ni qu'un tel marché, s'il se développe, perdurera. Si un marché liquide pour les actions de la Société ne se développe pas, la liquidité et le cours des actions pourraient en être affectés.

- **Le cours des actions de la Société sur le marché Alternext d'Euronext Paris pourrait connaître des variations significatives.**

Le cours des actions de la Société sur le marché Alternext d'Euronext Paris est susceptible d'être affecté de manière significative par des événements tels que des variations du résultat de la Société, une évolution des conditions de marché propres à son secteur d'activité, ou l'annonce d'amélioration de certains services, par la Société ou ses principaux concurrents.

De plus, les marchés boursiers ont connu des variations de cours significatives au cours des dernières années, qui souvent ne reflétaient pas les performances opérationnelles des entreprises cotées. Les fluctuations des marchés boursiers ainsi que du contexte économique, peuvent affecter de façon significative le cours des actions de la Société.

- **La cession d'un nombre important d'actions de la Société pourrait avoir un impact significatif sur le cours des actions de la Société.**

La cession d'un nombre significatif d'actions par un ou plusieurs actionnaires de la Société est susceptible d'avoir un impact sur le cours de l'action.

3. INFORMATIONS SUR LES VALEURS MOBILIERES ADMISES A LA NEGOCIATION

3.1. Nature des actions et code ISIN

Actions ordinaires de même catégorie.

Code ISIN : FR0004176337

Code Mnémonique ALADV

3.2. Droit applicable

Les actions sont régies par le droit français.

3.3. Forme des actions (article 8 des statuts)

Toutes les actions émises par la société revêtent la forme de titres nominatifs ou, tant qu'elles sont admises aux opérations d'un dépositaire central, la forme de titres au porteur.

Toutefois, les actions de numéraire sont obligatoirement nominatives jusqu'à leur entière libération.

Les autres valeurs mobilières émises par la société revêtent la forme de titres nominatifs ou, lorsqu'elles sont admises aux opérations d'un dépositaire central et que cela est prévu dans le contrat d'émission, la forme de titres nominatifs ou au porteur.

Tout titulaire de titres faisant partie d'une émission comprenant à la fois des titres au porteur et des titres nominatifs a la faculté de convertir ses titres dans l'autre forme.

Les actions et autres valeurs mobilières doivent être inscrites en comptes tenus par la société pour les titres nominatifs, ou par l'intermédiaire habilité choisi par le titulaire du compte pour les titres au porteur.

En outre, un titulaire de titres nominatifs peut charger tout intermédiaire habilité de son choix de gérer son compte ouvert chez la société.

Les attestations d'inscription en compte des titres nominatifs sont valablement signées par le directeur général ou par toute autre personne ayant reçu délégation de sa part à cet effet.

En vue de l'identification des détenteurs des titres au porteur, la société est en droit de demander à tout moment, contre rémunération à sa charge, au dépositaire central qui assure la tenue du compte émission de ses titres, selon le cas, le nom ou la dénomination, la nationalité, l'année de naissance ou l'année de constitution et l'adresse des détenteurs de titres conférant immédiatement ou à terme le droit de vote dans ses propres assemblées d'actionnaires ainsi que la quantité de titres détenue par chacun d'eux et, le cas échéant, les restrictions dont les titres peuvent être frappés.

3.4. Monnaie de l'émission

L'émission des actions a été réalisée en euros.

3.5. Droits attachés aux valeurs mobilières (articles 6 et 16 des statuts)

Droits de vote

Le droit de vote attaché aux actions de capital ou de jouissance est proportionnel à la quotité du capital qu'elles représentent et chaque action donne droit à une voix. Toutefois un droit de vote double de celui conféré aux autres actions, eu égard à la quotité de capital social qu'elles représentent, est attribué à toutes les actions entièrement

libérées pour lesquelles il est justifié d'une inscription nominative, depuis deux ans au moins, au nom du même actionnaire.

En outre, en cas d'augmentation du capital par incorporation de réserves, bénéfiques ou primes d'émission, le droit de vote double peut être conféré, dès leur émission, aux actions nominatives attribuées gratuitement à un actionnaire à raison d'actions anciennes pour lesquelles il bénéficie de ce droit.

Le droit de vote double est, dans tous les cas prévus ci-dessus, réservé aux actionnaires de nationalité française et à ceux ressortissant d'un Etat membre de la Communauté européenne ou d'un Etat partie à l'accord sur l'Espace économique européen.

Droit préférentiel irréductible de souscription des actionnaires

Les actionnaires ont, proportionnellement au montant de leurs actions, un droit de préférence à la souscription des actions de numéraire émises pour réaliser une augmentation de capital.

Pendant la durée de la souscription, ce droit est négociable lorsqu'il est détaché d'actions elles-mêmes négociables. Dans le cas contraire, il est cessible dans les mêmes conditions que l'action elle-même.

Le délai accordé aux actionnaires pour l'exercice du droit de souscription ne peut être inférieur à cinq jours de bourse à dater de l'ouverture de la souscription.

Ce délai se trouve clos par anticipation dès que tous les droits de souscription à titre irréductible ont été exercés ou que l'augmentation de capital a été intégralement souscrite après renonciation individuelle à leurs droits de souscription des actionnaires qui n'ont pas souscrit.

3.6. Restrictions à la libre négociation des valeurs mobilières

Il n'existe aucune restriction à la libre négociabilité des actions ADVERLINE, étant toutefois précisé que la Société ne dispose pas du statut de Société faisant appel public à l'épargne.

Les statuts de la Société ne prévoient pas de restriction à la libre négociation des actions. Les actions seront librement cessibles et négociables.

3.7. Règles de retrait ou de rachat obligatoire applicables aux valeurs mobilières

Garantie de cours

Aux termes de la réglementation française, un projet de garantie de cours visant la totalité du capital et des titres donnant accès au capital ou aux droits de vote doit être déposée conformément à la réglementation applicable sur le marché Alternext lorsqu'une personne physique ou morale, agissant seule ou de concert au sens de l'article L. 233-10 du Code de commerce (ci-après l'« initiateur »), acquerrait ou conviendrait d'acquérir, directement ou par l'intermédiaire d'une ou plusieurs sociétés que l'Initiateur contrôlerait ou dont il viendrait à prendre le contrôle au sens de l'article L. 233-3 I et II du Code de commerce, un bloc de titres lui conférant compte tenu des titres ou des droits de vote qu'il détient déjà, la majorité du capital ou des droits de vote de la Société, l'Initiateur devra proposer à tous les autres actionnaires d'acquérir toutes les actions qu'ils détiennent respectivement au jour du franchissement du seuil susmentionné.

Le mécanisme de garantie de cours est détaillé en première partie au paragraphe 21.2.7 du présent document.

Retrait obligatoire

La procédure de retrait obligatoire n'est pas applicable sur le marché Alternext d'Euronext Paris SA.

La société n'envisage ni retrait ni rachat obligatoire de ses actions.

3.8. Opérations publiques d'achat récentes

Aucun titre de la Société n'étant admis aux négociations sur un marché réglementé à la date du présent document, il n'y a eu, à ce jour, aucune offre publique lancée par un quelconque tiers sur le capital d'ADVERLINE.

3.9. Régime fiscal des valeurs mobilières

Le régime fiscal des actions de la Société en l'état actuel de la législation française est décrit ci-après.

L'attention des investisseurs est cependant attirée sur le fait que ces informations ne constituent qu'un résumé et que leur situation particulière doit être étudiée avec leur conseiller fiscal habituel.

Les non-résidents fiscaux français doivent se conformer à la législation fiscale en vigueur dans leur État de résidence, sous réserve de l'application d'une convention fiscale signée entre la France et cet État.

1) Résidents fiscaux français

a. Personnes physiques détenant leur titre dans le cadre de leur patrimoine privé et n'effectuant pas d'opérations de bourse à titre habituel

Non Applicable

b. Personnes morales soumises à l'impôt sur les sociétés (régime de droit commun)

(i) Dividendes

Les dividendes perçus seront compris dans le résultat imposable à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun, soit actuellement au taux de 33,1/3 %. S'y ajoutent la contribution additionnelle égale à 1,5 % de l'impôt sur les sociétés (cette contribution sera supprimée pour les exercices clos à compter du 1er janvier 2006), ainsi qu'une contribution sociale égale à 3,3 % du montant de l'impôt sur les sociétés excédant 763 000 euros par période de douze mois.

Cependant, pour les entreprises dont le chiffre d'affaires hors taxes est inférieur à 7 630 000 euros et dont le capital social, entièrement libéré, est détenu de manière continue pendant la durée de l'exercice considéré, pour au moins 75 %, par des personnes physiques ou par des sociétés satisfaisant elles-mêmes à l'ensemble de ces conditions, le taux de l'impôt sur les sociétés est fixé à 15 %, dans la limite de 38 120 euros du bénéfice imposable par période de douze mois. Ces entreprises sont, en outre, exonérées de la contribution sociale de 3,3 % mentionnée ci-dessus.

Sous certaines conditions, les dividendes encaissés par les personnes morales détenant au moins 5 % du capital de la société distributrice sont susceptibles, sur option, d'être exonérés (sous réserve de la prise en compte dans le résultat de la société bénéficiaire d'une quote-part de frais et charges égale à 5 % du montant des dividendes, majorés des crédits d'impôt y attachés, limitée au montant total des frais et charges de toute nature exposés par la société au cours de la période d'imposition) en application des dispositions du régime des sociétés mères et filiales prévu aux articles 145 et 216 du CGI.

(ii) Plus-values

Les plus-values de cession de titres en portefeuille sont soumises à l'impôt sur les sociétés au taux normal de 33,1/3 % (ou, le cas échéant, au taux de 15 % dans la limite de 38 120 euros par période de douze mois pour les entreprises qui remplissent les conditions décrites ci-dessus), augmenté de la contribution additionnelle de 1,5 % (article 235 ter ZA du Code Général des Impôts, cette contribution additionnelle sera supprimée pour les exercices clos à compter du 1er janvier 2006) et, le cas échéant, de la contribution sociale de 3,3 % qui s'applique au montant de l'impôt sur les sociétés diminué d'un abattement qui ne peut excéder 763 000 euros par période de douze mois (article 235 ter ZC du Code Général des Impôts).

Toutefois, les plus-values issues de la cession de titres de participation détenus depuis plus de deux ans au moment de la cession sont imposables à l'impôt sur les sociétés au taux réduit de 15 %, majoré de la contribution additionnelle au taux de 1,5 % à compter du 1^{er} janvier 2005 et, le cas échéant, de la contribution sociale sur les bénéfices de 3,3 % précitées.

Constituent des titres de participation au sens de l'article 219-I a ter du Code Général des Impôts, les parts ou actions de sociétés revêtant ce caractère au plan comptable, ainsi que, sous certaines conditions, les actions acquises en exécution d'une offre publique d'achat ou d'échange par l'entreprise qui en est l'initiatrice et les titres ouvrant droit au régime des sociétés mères prévu à l'article 145 et 216 du Code Général des Impôts. Les titres dont le prix de revient est au moins égal à 22 800 000 euros, et qui remplissent les conditions pour bénéficier du régime mères et filiales autres que la détention de 5% au moins du capital de la société émettrice, sont également présumés constituer des titres de

participation si ces titres sont inscrits en comptabilité au compte « titres de participation » ou à une subdivision spéciale d'un autre compte du bilan correspondant à leur qualification comptable.

En application des dispositions de l'article 219-I-a quinquies du Code Général des Impôts, les plus-values résultant de la cession des titres de participation au sens de l'article 219-I a ter du Code Général des Impôts à l'exception des titres de sociétés à prépondérance immobilière et des titres dont le prix de revient est au moins égal à 22 800 000 € mais représentant moins de 5 % au moins du capital de la société émettrice, seront imposées au taux réduit de 8 % (augmenté le cas échéant de la contribution sociale, soit un taux effectif de 8,264 %), à compter du 1^{er} janvier 2006, et exonérées de toute imposition pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2007 (sous réserve de la réintégration, dans le résultat imposable au taux de droit connu de l'impôt sur les sociétés, d'une quote-part de frais et charges égales à 5 % du montant net des plus-values).

Les moins-values à long terme réalisées, le cas échéant, lors de la cession des actions sont imputables exclusivement sur les plus-values de même nature réalisées au cours de la même année ou, s'agissant des moins-values sur titres relevant du secteur d'imposition à 15 %, des dix années suivantes (sous réserve des conditions particulières d'imputation du solde des moins-values à long terme existant à l'ouverture du premier des exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2006, telles qu'elles résultent de l'article 219-I a quinquies du Code Général des Impôts).

Chaque personne morale devra vérifier si le régime des plus ou moins-values à long terme est susceptible de s'appliquer aux gains et pertes réalisées lors de la cession des actions ainsi que les conditions d'imputation, à l'avenir, du solde des moins-values à long terme existant à l'ouverture du premier des exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2006.

2) Non-résidents

(i) Dividendes

Les dividendes distribués par des sociétés dont le siège social est situé en France font en principe l'objet d'une retenue à la source de 25 % lorsque le domicile fiscal ou le siège du bénéficiaire effectif est situé hors de France.

Sous certaines conditions, cette retenue à la source peut être réduite, voire supprimée, en application des dispositions des conventions fiscales internationales qui le prévoient ou de l'article 119-ter du Code général des impôts.

Par exception, les dividendes de source française versés à des personnes qui n'ont pas leur domicile fiscal ou leur siège en France et ouvrant droit au transfert de l'avoir fiscal en vertu d'une convention en vue d'éviter les doubles impositions, ne supportent, lors de leur mise en paiement, que la retenue à la source au taux réduit prévu par la convention, à condition, notamment, que les personnes concernées justifient, avant la date de mise en paiement des dividendes, qu'elles ne sont pas résidentes en France au sens de cette convention (Bulletin Officiel des Impôts 4-J-1-94 instruction du 13 mai 1994). L'avoir fiscal est, le cas échéant, remboursé sous déduction de la retenue à la source applicable au taux prévu par la convention.

(ii) Plus-values

Sous réserve des dispositions plus favorables des conventions fiscales applicables, les plus-values réalisées à l'occasion de la cession de leurs actions par les personnes qui ne sont pas fiscalement domiciliées en France au sens de l'article 4-B du Code général des impôts ou dont le siège social est situé hors de France et, dont la propriété des actions n'est pas rattachée à un établissement stable ou une base fixe en France, ne sont pas imposables en France dans la mesure où le cédant, directement ou indirectement, seul ou avec des membres de sa famille, n'a pas détenu plus de 25 % des droits dans les bénéfices sociaux de la société à un moment quelconque au cours des cinq années qui précèdent la cession.

(iii) Impôt de solidarité sur la fortune

En principe, l'impôt de solidarité sur la fortune ne s'applique pas, à raison de la participation qu'elles détiennent dans la Société, aux personnes physiques domiciliées hors de France, au sens de l'article 4-B du Code général des impôts, qui possèdent, directement ou indirectement, moins de 10 % du capital de la Société, pour autant toutefois que leur participation ne leur permette pas d'exercer une influence sur la société.

(iv) Droits de succession et de donation

La France soumet aux droits de succession ou de donation les titres des sociétés françaises acquis par voie de succession ou de donation par un non-résident de France. La France a conclu avec un certain nombre de pays des conventions destinées à éviter les doubles impositions en matière de succession et de donation, aux termes desquelles les résidents des pays ayant conclu de telles conventions peuvent, sous réserve de remplir certaines conditions, être exonérés de droits de succession et de donation en France ou obtenir un crédit d'impôt dans leur pays de résidence.

Il est recommandé aux investisseurs intéressés de consulter dès à présent leurs conseils en ce qui concerne leur assujettissement aux droits de succession et de donation à raison de leur participation dans la Société, et les conditions

dans lesquelles ils pourraient obtenir une exonération des droits de succession ou de donation en France en vertu d'une des conventions fiscales ainsi conclues avec la France.

3) Règles spécifiques à Alternext

(i) Impôt de bourse

Toutes les opérations portant sur les valeurs mobilières émises par les sociétés dont la capitalisation boursière n'excède pas 150 millions d'euros sont exonérées de cet impôt.

(ii) Sociétés de capital-risque (« SCR »), fonds communs de placement à risques (« FCPR ») et fonds communs de placement dans l'innovation (« FCPI »)

Sous certaines conditions, les SCR, les FCPR, et les FCPI sont actuellement exonérés d'impôt sur les sociétés sur l'ensemble des produits et plus-values provenant de leur portefeuille, à condition notamment que celui-ci comprenne au moins 50% de titres non admis aux négociations sur un marché réglementé ou organisé, français ou étranger émis par des sociétés ayant leur siège dans l'Espace Economique Européen hors Liechtenstein, ayant une activité industrielle ou commerciale et soumise à l'impôt sur les sociétés ou à un impôt équivalent.

Sous certaines conditions, les titres admis aux négociations sur un marché réglementé ou organisé européen, tel qu'Alternext, émis par des sociétés dont la capitalisation boursière est inférieure à 150 millions d'euros seront également susceptibles d'être pris en compte pour l'appréciation de ce quota de 50%, dans la limite de 20%.

Dans la mesure où la capitalisation boursière de la Société n'excède pas 150 millions d'euros, les titres de la Société sont susceptibles sous certaines conditions d'être pris en compte dans ce quota de 50%.

(iii) Contrats d'assurance-vie investis en actions (article 125-0 A du CGI)

Les produits de contrats d'assurance-vie dont l'unité de compte est une part ou une action d'un organisme de placement collectif en valeurs mobilières peuvent être exonérés d'impôt sur le revenu en cas de rachat au-delà d'une durée de 8 ans, si l'actif de l'OPCVM est constitué :

- Pour les contrats souscrits avant le 1er janvier 2005 (contrats « DSK ») :
 - Pour 50% au moins d'actions et de titres assimilés de sociétés ayant leur siège dans un Etat de l'Espace Economique Européen hors Liechtenstein ;
 - Dont 5% au moins de titres dits « à risques », c'est-à-dire notamment de parts de FCPR, de FCPI, d'actions de SCR, d'actions ou de parts de sociétés non cotées, ou d'actions de sociétés cotées sur un marché réglementé ou organisé dont la capitalisation boursière est inférieure à 150 millions d'euros.
- Pour les contrats souscrits après le 1er janvier 2005 (contrats « Sarkozy »)
 - Pour 30% au moins d'actions ou titres assimilés de sociétés ayant leur siège dans un Etat de l'Espace Economique Européen hors Liechtenstein,

Et au sein du quota de 30% :

- Pour 10% au moins de titres dits « à risques », c'est-à-dire notamment d'actions de sociétés non cotées, ou de sociétés cotées dont la capitalisation boursière est inférieure à 150 millions d'euros, de parts de FCPR, de FCPI ou d'actions de SCR,
- Et pour 5% au moins de titres non cotés.

Les titres de la Société, dans la mesure où la capitalisation boursière de celle-ci n'excède pas 150 millions d'euros, sont susceptibles, sous certaines conditions, d'être pris en compte pour l'appréciation des quotas d'investissement de 5% (pour les contrats DSK) et de 10% (pour les contrats Sarkozy) mentionnés ci-dessus.

(iv) Réduction d'impôt sur le revenu au titre de la souscription à l'augmentation de capital

Non applicable

3.10. Tribunaux compétents en cas de litiges

Les tribunaux compétents en cas de litige sont ceux du siège social lorsque la société est défenderesse et sont désignés en fonction de la nature des litiges, sauf disposition contraire du Nouveau Code de Procédure Civile.

4. RAPPEL RELATIF A L'OPERATION DE PLACEMENT PRIVE PREALABLE A LA COTATION DES TITRES SUR LE MARCHE ALTERNEXT

4.1. Cadre juridique de l'émission de l'opération de placement privé réalisée

4.1.1. Assemblée Générale ayant autorisé l'émission

L'assemblée générale des actionnaires de la Société a voté en date du 2 mai 2006 la résolution suivante :

« Première résolution
(Délégation de compétence pour décider l'augmentation du capital avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires)

L'Assemblée Générale, connaissance prise du rapport du Conseil d'Administration et du rapport spécial du Commissaire aux comptes, conformément aux dispositions du code de commerce et, notamment, son article L 225-138 :

- en prévision de l'admission des actions de la Société aux négociations sur Alternext, autorise le Conseil d'administration à l'effet d'augmenter le capital, en une ou plusieurs fois, dans les proportions et aux époques qu'il appréciera, par émission d'actions ordinaires nouvelles de la Société ;
- décide de supprimer le droit préférentiel de souscription des actionnaires aux actions à émettre au profit de la catégorie de personnes ci-après définie :
 - investisseurs dits qualifiés, conformément aux dispositions de l'article L 411-2-4°-b du Code monétaire et financier, dont la liste est définie par le décret n° 98-880 du 1er octobre 1998, susceptibles d'investir, dans le cadre d'un placement privé, à l'occasion de l'admission des actions de la Société aux négociations sur Alternext, à l'exclusion, toutefois, des investisseurs qui pourraient appartenir à la liste des personnes mentionnées à l'article 3-2 des règles d'Alternext ;
- limite le montant nominal maximum de la ou des augmentations de capital pouvant être réalisées, par utilisation de la présente autorisation, à sept cent cinquante mille euros (750 000 €), sous déduction du montant de toute augmentation de capital décidée antérieurement sur délégation de compétence accordée par l'assemblée générale du 21 novembre 2005, et étant précisé que ce montant comprend, le cas échéant, le montant nominal des actions supplémentaires à émettre, pour préserver, conformément à la loi, les droits des titulaires de valeurs mobilières donnant accès à des actions de la société ;
- décide, qu'en cas d'utilisation par le Conseil d'administration de la présente autorisation, le prix d'émission de chacune des actions sera déterminé par le listing sponsor choisi dans le cadre de l'admission des actions de la société sur le marché d'Alternext Paris par application des deux méthodes suivantes : la méthode de valorisation par les DCF (discounted cash flow) et la méthode de valorisation par les comparables avec les ratios de valorisation d'un panel d'entreprises françaises et européennes exerçant leur activité dans le même secteur qu'ADVERLINE ou dans un secteur proche ;
- le prix d'émission des actions devra être égal à la moyenne non pondérée des valeurs résultant de l'application des deux méthodes retenues, assortie d'une décote incitative d'usage d'au plus 20 % ;
- décide en outre, de déléguer compétence au Conseil d'administration pour, à chaque augmentation de capital qu'il pourrait décider, et conformément à l'article L225-135-1 du code de commerce, et dans la limite du plafond global fixé ci-dessus, augmenter de 15 % le nombre de titres émis en cas de souscription totale de l'augmentation de capital initiale, dans les trente jours de la clôture des souscriptions, dans les mêmes termes et conditions d'émission.
- décide, conformément à l'article L 225-138-II du code de commerce, de donner tous pouvoirs au Conseil d'administration pour procéder aux émissions d'actions suivant les modalités qu'il arrêtera en conformité avec la loi et, notamment :
 - arrêter la liste des bénéficiaires au sein de la catégorie ci-dessus définie,
 - fixer le nombre de titres à attribuer à chacun des bénéficiaires,
 - fixer le nombre d'actions ordinaires à créer et les autres conditions et modalités de leur émission,
 - constater la réalisation des augmentations de capital qui en résultent,
 - imputer, à sa seule initiative, les frais des augmentations de capital sur le montant des primes qui y sont afférentes et, le cas échéant, prélever sur ce montant les sommes nécessaires pour porter la réserve légale au dixième du nouveau capital social après chaque augmentation,
 - procéder aux modifications corrélatives des statuts,
 - et, plus généralement, faire le nécessaire en pareille matière ;
- décide que la présente délégation est valable pour une durée de 18 mois à compter de la présente Assemblée. »

4.1.2. Conseil d'Administration ayant décidé l'émission

« Le conseil d'administration, sur délégation de compétence de l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires, décide d'augmenter le capital social d'une somme de deux cent douze mille sept cent cinquante euros (212 750 €) par émission avec prime de huit cent cinquante et un mille (851 000) actions ordinaires de 0,25 € de nominal chacune, réservées aux investisseurs qualifiés. Cette opération d'augmentation de capital en numéraire sera réalisée par placement privé, lequel sera complété par une cession de 488 011 titres de la part d'actionnaires existants.

Dans le cadre du placement privé, le conseil d'administration a décidé d'allouer l'enveloppe totale de titres (1 339 011 titres) aux investisseurs qualifiés de la façon suivante :

AMIRAL GESTION	à concurrence de	42 553	actions
AXA INVESTMENT	à concurrence de	70 922	actions
BANQUE D'ORSAY	à concurrence de	215 603	actions
BANQUE D'ORSAY	à concurrence de	53 901	actions
COGEFI	à concurrence de	141 844	actions
EXANE	à concurrence de	85 107	actions
FIDELITY	à concurrence de	56 738	actions
FINANCIERE ARBEVEL	à concurrence de	14 184	actions
FINANCIERE DE CHAMPLAIN	à concurrence de	126 754	actions
FINANCIERE DE CHAMPLAIN	à concurrence de	15 090	actions
KEREN FINANCE	à concurrence de	42 553	actions
MONETA	à concurrence de	141 844	actions
MONT BLANC ALPEN STOCK	à concurrence de	9 645	actions
CHAMOUNY SCR	à concurrence de	4 539	actions
ROBECO SMALLMIDCAP France	à concurrence de	56 738	actions
ROBECO SMALLMIDCAP France	à concurrence de	56 738	actions
SEGUYA	à concurrence de	14 184	actions
SYCOMORE AM	à concurrence de	95 037	actions
SYCOMORE AM	à concurrence de	95 037	actions

Le Conseil d'administration précise que ces investisseurs qualifiés répondent aux critères définis par l'Assemblée Générale. »

4.2. Caractéristiques du placement privé réalisé préalablement à la cotation des titres sur le marché Alternext

4.2.1. Modalités relatives au placement privé et admission sur Alternext

Préalablement à l'admission des titres ADVERLINE sur le marché Alternext, une opération de placement privé a été réalisée auprès d'investisseurs qualifiés durant le mois d'avril 2006, opération portant sur 1 339 015 actions, réparties de la manière suivante :

- 851 000 actions nouvelles émises par la Société,
- 488 011 actions existantes cédées par les actionnaires fondateurs et un salarié.

L'ensemble de ces actions représentent 33,6 % du capital et 29,3 % des droits de vote de la Société. La dilution résultant de l'opération d'augmentation de capital est de 21,4 % pour les actionnaires historiques de la Société, aucun d'entre eux n'ayant participé à cette opération d'augmentation de capital.

La quote part des capitaux propres par action est portée de 1,07 € par action à 2,25 €, sur la base des comptes sociaux au 31 décembre 2005 (après prise en compte des frais liés à l'opération).

Le placement privé des titres a été réalisé sur la base des intentions exprimées par les investisseurs qualifiés durant une période de sensibilisation réalisée par Euroland Finance auprès de ces investisseurs. Le prix retenu pour la réalisation effective de l'opération a été fixé à 7,05 € par action.

L'admission sur le marché Alternext a lieu par cotation directe, selon les dispositions de l'article 6.3 des règles Alternext.

4.2.2. But de l'opération de placement privé et de cotation sur Alternext

Cette opération d'introduction sur le marché Alternext d'Euronext Paris par placement privé va permettre à ADVERLINE de :

- renforcer sa notoriété et sa crédibilité vis-à-vis de ses clients, de ses fournisseurs et de ses partenaires, en France comme à l'étranger,
- faire bénéficier ses actionnaires actuels et futurs des protections et garanties offertes par le marché Alternext,
- il s'agit également pour la Société de se laisser l'opportunité de profiter d'éventuelles opérations de croissance externe pouvant s'offrir à elle,
- pour les actionnaires cédants, l'opération de cession d'une partie des titres ADVERLINE détenus correspond à un souci de liquidité pour cet investissement.

4.2.3. Charges relatives à la réalisation du placement privé

La rémunération globale des intermédiaires financiers est estimée à 330 000 euros et le montant des frais juridiques et administratifs est estimé à 65 000 euros. Les frais juridiques et administratifs seront pris en charge par la Société. La rémunération globale des intermédiaires financiers sera répartie entre les Actionnaires Cédants et la Société.

4.2.4. Eléments de valorisation

Euroland Finance, dans le cadre de l'opération de placement privé, a réalisé une analyse financière de la Société ADVERLINE dont les principales conclusions sur les éléments de valorisation sont présentés ci-après.

« Notre approche de valorisation du groupe ADVERLINE repose sur l'utilisation de 2 méthodes :

1/ Valorisation par les DCF :

Nous avons retenu les hypothèses suivantes :

- Croissance du chiffre d'affaires : Nous avons retenu un taux de croissance annuel moyen de 40 % sur les 5 prochaines années, sachant que la croissance sera très élevée en 2006 (quasi-doublement du CA) et plus modérée par la suite. A horizon 2015, nous retenons une croissance de 5% puis un taux de croissance à l'infini conservateur de 2,0 %.
- Rentabilité d'exploitation : La rentabilité d'exploitation devrait s'améliorer sensiblement à horizon 2008/2010 notamment en raison de l'effet de levier qui commencera à jouer pleinement sur les charges fixes (MEX de l'ordre de 20 %). Nous avons par la suite retenu une hypothèse de décroissance de la rentabilité avec l'arrivée à maturité progressive des modèles Internet. Notre marge d'exploitation normée qui entre dans le calcul de la valeur terminale est de 11,0 %, conforme au niveau de rentabilité dégagée par les groupes positionnés sur le offline aujourd'hui.
- Investissement : l'intensité en capital étant très faible, nous avons retenu une évolution des investissements modérée. Ils sont principalement constitués de charges de développement de l'outil Adnext activées. En pourcentage du CA, les investissements représentent 2,7 % en 2005 et atteignent moins de 1 % en 2010.
- BFR : nous avons retenu une évolution du BFR conforme à celle du CA. Le BFR est compris entre 7 et 9 % du CA HT. Le groupe souhaite développer sa clientèle d'annonceurs en direct, ce qui réduira les délais moyens clients.
- Dette financière nette : la dette financière nette est celle au 31/12/2005 retraitée du factor, c'est-à-dire, 0,2 M€ à laquelle nous avons ajouté les emprunts pour 0,5 M€ souscrits par le groupe en début 2006 pour le financement de la prise de participation dans Oxeva (acquisition en fin 2005 mais financement réalisé début 2006) et pour l'acquisition de 100 % de Célibert. Nous avons retenu une hypothèse de levée de fonds 6,0 M€ soit 0,85 million d'actions nouvelles à 7,05 €.

En K€	2006p	2007p	2008p	2009p	2010p	2011p	2012p	2013p	2014p	2015p
CA	8 466	12 700	17 619	23 568	32 664	42 463	50 955	58 599	64 458	67 681
Taux de croissance	96,4%	50,0%	38,7%	33,8%	38,6%	30,0%	20,0%	15,0%	10,0%	5,0%
EBIT	1 321	2 146	3 434	4 927	6 375	7 643	8 153	8 204	7 735	7 445
Taux de marge opérationnelle	15,6%	16,9%	19,5%	20,9%	19,5%	18,0%	16,0%	14,0%	12,0%	11,0%
- Impôts	440	715	1 144	1 642	2 125	2 548	2 717	2 734	2 578	2 481
+ DAP nettes	121	162	186	200	214	225	250	275	300	300
Cash Flow opérationnel	1 002	1 593	2 475	3 485	4 464	5 321	5 686	5 744	5 457	5 264
- Variation du BFR	338	327	380	472	481	724	628	565	433	238
- Investissements opérationnels	188	201	214	228	242	250	275	300	300	300
Free Cash Flows opérationnels	476	1 065	1 881	2 785	3 742	4 347	4 783	4 880	4 724	4 725
Coefficient d'actualisation	0,9096	0,8016	0,7065	0,6226	0,5487	0,4836	0,4262	0,3756	0,3310	0,2918
FCF actualisés	433	853	1 329	1 734	2 053	2 102	2 039	1 833	1 564	1 379
Somme des FCF actualisés	15 318									
Valeur terminale actualisée	12 263	soit 44,6% de la valorisation pre-money								
Actifs financiers	637									
Valeur des minoritaires	0									
Endettement net retraité	710									
Valeur totale	27 508									
Augmentation de capital	6 000									
Nombre d'actions post-money	3 983 594									

Source : Euroland Finance

Les hypothèses de calcul du taux d'actualisation sont indiquées dans le tableau ci-dessous. Nous avons retenu une majoration de la prime de risque de 2 points afin de tenir compte de la taille de la société et de sa cotation sur un marché non réglementé. Nous avons également majoré le β sectoriel « publicité » de 0,5 pour ces mêmes raisons. Le taux d'actualisation de 13,5 % est par ailleurs conforme à ceux observés lors des récentes IPO des sociétés du secteur Internet (Maximiles, 1000mercis, Come & Stay). La matrice ci-dessous met en évidence la sensibilité de notre valorisation aux taux d'actualisation et de croissance à l'infini.

Taux sans risque (OAT 10 ans)	3,86%
Prime de risque (source : JCF Group-La Vie Financière)	4,50%
Prime de risque ajustée	6,50%
Bêta sans dette	1,53
Bêta endetté	1,53
Coût des capitaux propres	13,81%
Coût de la dette après impôt	3,00%
Coût moyen pondéré du capital	13,47%
Taux de croissance à l'infini	2,00%

		Taux de croissance à l'infini				
		1,0%	1,5%	2,0%	2,5%	3,0%
C M P C	12,5%	8,9	9,0	9,2	9,4	9,6
	13,0%	8,5	8,6	8,8	9,0	9,2
	13,5%	8,1	8,3	8,4	8,6	8,7
	14,0%	7,8	7,9	8,1	8,2	8,4
	14,5%	7,5	7,6	7,7	7,9	8,0

Source : Euroland Finance

Notre valorisation post-money par la méthode DCF ressort à 8,4 € par action, soit une valorisation globale post-money de 33,5 M€ (27,5 M€ pre-money).

2/ Valorisation par les comparables :

Nous avons retenu des sociétés françaises et européennes positionnées dans des domaines d'activité proches d'Adverline. Hi-Media est le comparables le plus proche en terme d'activité dans la mesure où Adverline est présent sur les mêmes métiers (régie et micropaiement) et développe actuellement une activité d'e-mailing.

- Hi-Media : Il s'agit de la première régie publicitaire française sur Internet. Le groupe, coté sur l'Eurolist B, intervient sur les mêmes segments de marché qu'Adverline. Hi-Media réalise en effet 38 % de son CA 2005 proforma dans la vente d'espaces publicitaires (vs 70 % pour Adverline) et offre également des prestations de micropaiement (46 % proforma vs 30 %). Hi-Media est également présent sur le marketing direct (9,5 % et 4 % proforma), activité en développement chez Adverline. Si Hi-Media réalise un CA proforma 2005 presque 13 fois plus important qu'Adverline, les deux sociétés présentent des taux de marge brute relativement proches, (35 % pour Hi-Media en 2005 (29 % données proforma) et 38 % pour Adverline).

- Aufeminin.com : Aufeminin.com est le premier site Internet européen dédié aux femmes. Cotée sur l'Eurolist C, cette société qui a internalisé sa régie commercialise sa propre technologie de gestion des espaces publicitaires en ligne, SmartadServer (environ 13 % du CA), qui propose les mêmes services que l'adserveur AdNext d'Adverline (suivi de campagne, optimisation de l'espace...). Comparativement aux régies, la « marge brute » d'aufeminin.com est de 100 % (hors opérations d'échange).

- 1000Mercis : Coté sur Alternext depuis quelques mois seulement, 1000Mercis est spécialisé dans les prestations de marketing et de publicité interactifs. Le marketing interactif (53 % du CA 2004-2005) va de la création du site Internet à l'élaboration d'études de segmentation et à la réalisation de programmes de fidélisation des clients. La publicité interactive (47% du CA), activité assurée au travers du programme Elisa, consiste en la commercialisation des bases de données clients auprès des annonceurs. Du fait de ses 2 activités, 1000mercis a une marge brute très élevée (83 % en 04/05 sur le CA total et 65 % sur l'activité publicité interactive).

- Ad Pepper : Créée en 1999 en Allemagne et cotée à la Bourse de Francfort, Ad Pepper media est une société internationale de services de média, de données et de solutions technologiques interactives permettant aux annonceurs d'exécuter leurs stratégies on-line et d'aider les éditeurs de sites Internet à optimiser leurs revenus publicitaires en ligne. En 2005, Ad Pepper a enregistré une marge brute de 45 %. Présent en France, Ad Pepper est un concurrent direct d'Adverline.

- Tradedoubler : TradeDoublér est une société suédoise qui fournit des solutions de vente en ligne et de marketing (B2B et B2C), basées sur la performance. Présent sur 16 marchés européens, Tradedoubler propose une large gamme de produits, allant de la diffusion publicitaire à la mesure de la performance et offre des prestations de gestion et d'optimisation des activités marketing sur Internet. Sa marge brute s'établit à 29 % en 2005. Tradedoubler est également présent en France

Le tableau ci-dessous donne quelques points de repères sur les sociétés retenues pour le peer group. Les chiffres-clé de la société Tradedoubler ont été convertis sur la base de EUR/SEK = 9,34.

En M€	Capitalisation	VE	CA 2005	CA 2006e	ROP/CA 2005	ROP/CA 2006e	RN/CA 2005	RN/CA 2006e
Hi-Media	259,1	257,2	53,8	73,2	3,3%	11,3%	4,8%	8,5%
Aufeminin.com	190,6	185,7	8,7	12,8	47,3%	58,6%	53,2%	50,0%
Ad Pepper	135,0	120,0	29,4	34,5	0,7%	7,0%	11,6%	11,6%
TradeDoublér	426,4	403,1	116,2	178,3	4,1%	9,5%	3,6%	7,1%
1000mercis	68,2	60,4	4,1	7,1	38,8%	43,7%	31,2%	28,2%
Adverline	28,1	22,8	4,3	8,5	9,8%	15,6%	6,8%	10,3%

Source : Sociétés, estimations JCF. Sur la base des cours de clôture du 13 avril 2006. Pour Adverline, la capitalisation est post-money sur la base de 7,05 €

Les ratios des sociétés comparables ci-dessous ont été appliqués à nos prévisions pour Adverline 2006-2008. Adverline étant rentable depuis 3 ans, la société a payé une part d'IS à taux réduit en 2005 (plus de 50 % des associés étant des personnes physiques) mais paiera vraisemblablement de l'IS au taux plein en 2006. Pour assurer la comparabilité de l'échantillon retenu, nous avons retraité les résultats nets attendus des sociétés du peer group qui ont un niveau d'imposition différent du taux normal. Les PER sont donc des PER corrigés avec un taux d'imposition normalif.

	VE/CA 06	VE/CA 07	VE/CA 08	VE/REX 06	VE/REX 07	VE/REX 08	PER 06	PER 07	PER 08
Hi-Media	3,51	2,60	1,98	31,0	16,8	10,3	47,1	25,4	15,7
Aufeminin.com	14,51	10,43	8,08	24,8	16,7	12,2	38,1	24,7	18,1
Ad Pepper	3,48	2,93	2,17	ns	30,8	21,8	ns	ns	ns
TradeDoublor	2,26	1,62	1,12	23,8	15,8	9,5	35,4	23,6	13,9
1000mercis	8,50	6,29	4,83	19,5	14,0	11,4	34,1	22,0	17,9
Moyenne comparables	3,08	2,38	1,65	24,8	18,8	13,0	38,7	23,9	16,4
VE induite	26 113	30 288	29 057	32 719	40 414	44 785			
Valorisation induite pre-money	24 403	28 577	27 347	31 008	38 704	43 074	33 719	33 790	37 358
Moyenne					33 719				
Valorisation après décote de taille (15%)					28 661				
Augmentation de capital					6 000				
Valorisation Adverline post-money					34 661				
Valeur de l'action Adverline en €					8,7				

Source : Consensus JCF Group, Estimations Adverline : Euroland Finance. Ratios calculés sur la base des cours de clôture du 13 avril 2006

Au niveau des ratios VE/CA, nous n'avons retenu dans la moyenne que les sociétés ayant un niveau de marge brute proche d'Adverline : nous avons donc exclu de la moyenne des VE/CA les sociétés 1000mercis et Aufeminin.com.

La valorisation post-money ressort à 8,7 € par action (34,7 M€ de valorisation globale post-money, soit 28,6 M€ pre-money). Nous avons appliqué une décote de 15% pour tenir compte du différentiel de taille entre Adverline et le peer group.

3/ Conclusion :

Notre valorisation moyenne du groupe ADVERLINE ressort à 28,1 M€ pre-money soit 34,1 M€ post-money. La valorisation ressort à 8,6 € par action post-money.

	VE/CA 06	VE/CA 07	VE/CA 08	VE/REX 06	VE/REX 07	VE/REX 08	PER 06	PER 07	PER 08
Ratios d'Adverline post-money sur la base d'un prix estimé à 7,05 €	2,69	1,79	1,29	17,3	10,6	6,6	32,2	19,9	12,4
Moyenne comparables	3,08	2,38	1,65	24,8	18,8	13,0	38,7	23,9	16,4

Source : Consensus JCF Group, Estimations Adverline : Euroland Finance »

4.3. Répartition actuelle du capital et des droits de vote

Actionnaires	Nombre de titres	% de détention	Nombre de droits de vote	% de droits de vote
Loïc de KERDREL	744 376	18,69%	1 059 887	23,20%
Charles de BEAUREGARD	744 375	18,69%	925 784	20,27%
CKFD	1 068 239	26,82%	1 068 239	23,38%
Total Fondateurs et dirigeants	2 556 990	64,19%	3 053 910	66,85%
Salariés	87 589	2,20%	175 178	3,83%
Autres Investisseurs	4	0,00%	4	0,00%
Investisseurs Qualifiés	1 339 011	33,61%	1 339 011	29,31%
Titres en auto-détention	0	0,00%	0	0,00%
TOTAL	3 983 594	100,00%	4 568 103	100,00%

4.4. Nature, nombre, date de jouissance des actions admises aux négociations

4.4.1. Nature

Actions ordinaire toutes de même catégorie.

4.4.2. Nombre

3 983 594 actions de 0,25 euro de valeur nominale

4.4.3. Jouissance

1^{er} janvier 2006 pour l'ensemble des actions admises.

Les actions émises au titre de l'augmentation de capital réalisée préalablement au placement privé auront droit, au titre de l'exercice en cours et des exercices ultérieurs, au même dividende que celui qui pourra être réparti aux autres actions portant même jouissance.

4.5. Conditions générales d'admission

La totalité des actions existantes composant le capital de la Société à la date du présent document (y compris les actions nouvelles émises à l'occasion du placement privé portant sur 851 000 titres), soit un total de 3 983 594 titres, ont fait l'objet d'une demande d'admission aux négociations sur le marché Alternext d'Euronext Paris.

Les actions dont l'admission est demandée représentent la totalité du capital et des droits de vote de l'émetteur.

La première cotation des actions de la Société devrait avoir lieu le 19 mai 2006.

4.6. Établissements financiers en charge de l'admission

Listing Sponsor

EuroLand Finance
62, rue la Boétie - 75008 Paris

Service des titres et centralisation du service financier

Société Générale
32 rue du Champ de Tir - 44 300 Nantes

4.7. Contrat de liquidité

CKFD, en tant qu'actionnaire de référence de la Société, a conclu un contrat de liquidité avec EuroLand Finance en vue de favoriser la liquidité des transactions et la régularité des cotations de ses titres.

Ce contrat est conforme à la charte AFEI, et prévoit l'ouverture d'un compte de liquidité sur lequel seront comptabilisées toutes les opérations réalisées par EuroLand Finance pour le compte de CKFD.

Ce contrat a été formé pour une durée de deux ans.