



**GROUPE EMAILVISION**  
**42-46 rue Médéric**  
**92110 Clichy**

**COMPTES CONSOLIDES AU 31 DECEMBRE 2007**

**BILAN CONSOLIDE**

**Groupe EMAILVISION**

ACTIF	Exercice 2007			Exercice 2006		
	Brut	Amort & Prov	Net	Brut	Amort & Prov	Net
ECARTS D'ACQUISITION	1 344 974	212 954	1 132 020	1 507 065	87 912	1 419 153
FRAIS DE RECHERCHE & DEVELOPPEMENT	1 950 641	1 612 216	338 425	1 658 569	1 381 610	276 959
CONCESSIONS, BREVET & DROITS	609 897	522 506	87 391	304 722	278 442	26 280
FONDS COMMERCIAL	0	0	0	0	0	0
AUTRES IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	21 663	0	21 663	15 013	0	15 013
<b>TOTAL IMMOS INCORPORELLES</b>	<b>2 582 201</b>	<b>2 134 722</b>	<b>447 479</b>	<b>1 978 304</b>	<b>1 660 052</b>	<b>318 252</b>
TERRAINS						
CONSTRUCTIONS						
INSTALLATIONS TECHNIQUES, MATERIEL & OUTILLAGE	1 758		1 758			
AUTRES IMMOBILISATIONS CORPORELLES	1 352 049	801 178	550 871	1 032 952	525 902	507 050
IMMOBILISATIONS EN COURS	42 505		42 505			
AVANCES & ACOMPTES						
<b>TOTAL IMMOS CORPORELLES</b>	<b>1 396 312</b>	<b>801 178</b>	<b>595 134</b>	<b>1 032 952</b>	<b>525 902</b>	<b>507 050</b>
PARTICIPATIONS SELON MISE EN EQUIVALENCE						
AUTRES PARTICIPATIONS						
CREANCES RATTACHEES A DES PARTICIPATIONS						
AUTRES TITRES IMMOBILISES						
PRETS	1 019		1 019	1 019		1 019
AUTRES IMMOBILISATIONS FINANCIERES	150 452		150 452	149 308		149 308
<b>TOTAL IMMOS FINANCIERES</b>	<b>151 472</b>	<b>0</b>	<b>151 472</b>	<b>150 327</b>	<b>0</b>	<b>150 327</b>
TITRES MIS EN EQUIVALENCE						
<b>TOTAL ACTIF IMMOBILISE</b>	<b>5 474 958</b>	<b>3 148 854</b>	<b>2 326 105</b>	<b>4 668 648</b>	<b>2 273 866</b>	<b>2 394 782</b>
MATIERES PREMIERES, APPROVISIONNEMENTS						
EN COURS DE PRODUCTION DE BIENS						
EN COURS DE PRODUCTION DE SERVICES						
PRODUITS INTERMEDIAIRES & FINIS						
MARCHANDISES						
<b>TOTAL STOCKS</b>						
AVANCES & ACOMPTES VERSES S/COMMANDES	0		0	0		0
CLIENTS & COMPTES RATTACHES	6 059 529	480 357	5 579 172	3 875 431	140 685	3 734 745
AUTRES CREANCES	394 769		394 769	268 946		268 946
CAPITAL SOUSCRIT, APPELE, NON VERSE			0			0
<b>TOTAL AUTRES CREANCES</b>	<b>6 454 297</b>	<b>480 357</b>	<b>5 973 940</b>	<b>4 144 377</b>	<b>140 685</b>	<b>4 003 691</b>
VALEURS MOBILIERES DE PLACEMENT	1 604 091		1 604 091	2 203 898		2 203 898
DISPONIBILITES	1 458 661		1 458 661	991 545		991 545
<b>TOTAL DIVERS</b>	<b>3 062 752</b>	<b>0</b>	<b>3 062 752</b>	<b>3 195 443</b>	<b>0</b>	<b>3 195 443</b>
CHARGES CONSTATEES D'AVANCES	284 345		284 345	177 619		177 619
<b>TOTAL ACTIF CIRCULANT</b>	<b>9 801 394</b>	<b>480 357</b>	<b>9 321 037</b>	<b>7 517 439</b>	<b>140 685</b>	<b>7 376 753</b>
CHARGES A REPARTIR S/PLUSIEURS EXERCICES (III)						
IMPOT DIFFERE ACTIF	4 257 029		4 257 029	4 765 281		4 765 281
PRIMES DE REMBOURSEMENT DES OBLIGATIONS (IV)						
ECART DE CONVERSION D'ACTIF (V)						
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>19 533 381</b>	<b>3 629 211</b>	<b>15 904 171</b>	<b>16 951 368</b>	<b>2 414 552</b>	<b>14 536 816</b>

**BILAN CONSOLIDE**

**Groupe EMAILVISION**

<b>PASSIF</b>	<b>Exercice 2007</b>	<b>Exercice 2006</b>
CAPITAL	1 797 337	1 790 577
PRIMES D'EMISSION, DE FUSION, D'APPORT	15 894 604	15 763 456
SUBVENTIONS D'INVESTISSEMENT		
PROVISIONS REGLEMENTEES		
<b>RESERVES CONSOLIDEES</b>	<b>-6 200 655</b>	<b>-6 226 982</b>
ECARTS DE CONVERSION	63 584	51 253
<b>RESULTAT PART DU GROUPE</b>	<b>460 113</b>	<b>25 766</b>
	<b>12 014 982</b>	<b>11 404 070</b>
INTERETS MINORITAIRES / RESERVES		
INTERETS MINORITAIRES / ECARTS CONVERSION		
INTERETS MINORITAIRES / RESULTAT		
	0	0
EMPRUNTS OBLIGATAIRES CONVERTIBLES	0	0
	0	0
<b>TOTAL CAPITAUX PROPRES - PART DU GROUPE</b>	<b>12 014 982</b>	<b>11 404 070</b>
PROVISIONS POUR RISQUES	14 000	28 915
PROVISIONS POUR CHARGES		
IMPOTS DIFFERES PASSIF		
PROVISIONS SUR ECART D'ACQUISITION		
<b>TOTAL PROVISIONS</b>	<b>14 000</b>	<b>28 915</b>
AUTRES EMPRUNTS OBLIGATAIRES		
EMPRUNTS & DETTES AUPRES DES ETS DE CREDIT	39 032	92 813
EMPRUNTS & DETTES FINANCIERES DIVERS	0	0
	<b>39 032</b>	<b>92 813</b>
AVANCES & ACOMPTES RECUS S/COMMANDES EN COURS	3 757	
DETTES FOURNISSEURS & COMPTES RATTACHES	980 630	851 776
DETTES FISCALES ET SOCIALES	1 964 260	1 221 392
	<b>2 948 647</b>	<b>2 073 167</b>
DETTES S/IMMOBILISATIONS ET COMPTES RATTACHES	0	300 000
AUTRES DETTES	146 434	119 961
	<b>146 434</b>	<b>419 961</b>
PRODUITS CONSTATES D'AVANCE	741 077	517 890
<b>TOTAL DES DETTES ET PRODUITS CONSTATES D'AVANCE</b>	<b>3 875 189</b>	<b>3 103 831</b>
ECART DE CONVERSION PASSIF		
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>15 904 171</b>	<b>14 536 816</b>

## Résultat consolidé

	EXERCICE	EXERCICE
	2007	2006
	12 mois	12 mois
<b>Chiffre d'affaires net</b>	<b>16 204 152</b>	<b>9 846 290</b>
<b>Autres produits d'exploitation</b>		
Production immobilisée	298 722	355 449
Reprise sur amortis. et prov., transfert de ch.	61 223	68 406
Autres produits	1 213	79
<b>Total produits d'exploitation</b>	<b>16 565 310</b>	<b>10 270 224</b>
<b>Charges d'exploitation</b>		
Autres achats et charges externes	5 994 347	4 546 657
Impôts, taxes et versements assimilés	268 888	208 784
Salaires et traitements	5 949 895	3 585 652
Charges sociales	1 754 580	1 088 790
Dotation aux amortissements sur immobilisations	774 504	279 753
Dotation aux provisions sur actif circulant	429 092	65 236
Dotation aux provisions pour risques et charges	14 000	0
Autres charges	106 077	61 910
<b>Total charges d'exploitation</b>	<b>15 291 383</b>	<b>9 836 784</b>
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>1 273 927</b>	<b>433 440</b>
Produits financiers de participations	0	0
Autres intérêts et produits assimilés	92 343	35 379
Reprises sur provisions et transfert de charges	0	0
Différences positives de change	5 499	33 117
Produits nets sur cessions val. mob. de placem.	15 759	57 684
<b>Total produits financiers</b>	<b>113 601</b>	<b>126 180</b>
Intérêts et charges assimilées	5 681	10 543
Différences négatives de change	210 870	28 473
Charges nettes sur cession val. mob. de placem.	0	833
<b>Total charges financières</b>	<b>216 552</b>	<b>39 850</b>
<b>Résultat financier</b>	<b>-102 951</b>	<b>86 331</b>
<b>Résultat courant avant impôts</b>	<b>1 170 977</b>	<b>519 770</b>

**Groupe EMAILVISION**

<b>Produits exceptionnels</b>		
Produits except. sur opérations de gestion	11 818	27 825
Produits except. sur opérations en capital	0	25 590
Reprise sur provisions et transfert de charges	28 915	142 982
<b>Total produits exceptionnels</b>	<b>40 732</b>	<b>196 397</b>
<b>Charges exceptionnelles</b>		
Charges except. sur opérations de gestion	61 881	158 068
Charges except. sur opérations en capital	0	24 476
Dotations except. aux amort. et provisions	0	0
<b>Total charges exceptionnelles</b>	<b>61 881</b>	<b>182 545</b>
<b>Résultat exceptionnel</b>	<b>-21 148</b>	<b>13 852</b>
<b>Impôt et participation</b>		
Impôts différés	507 787	390 471
Impôt société et IFA	56 887	29 473
<b>Résultat net des entreprises intégrées</b>	<b>585 155</b>	<b>113 679</b>
Quote-part dans les résultats des sociétés mises en équivalence		
<b>Résultat total de l'ensemble avant amortissement des écarts d'acquisition</b>	<b>585 155</b>	<b>113 679</b>
Dotations aux amortissements des écarts d'acquisition	125 042	87 912
<b>Résultat net de l'ensemble consolidé</b>	<b>460 113</b>	<b>25 767</b>
Part revenant aux minoritaires		
<b>Résultat net du groupe</b>	<b>460 113</b>	<b>25 767</b>
Nombre de titres émis à la clôture	17 973 368	17 905 766
<b>Résultat net par action (en euros)</b>	<b>0,0256</b>	<b>0,0014</b>
Nombre moyen pondéré et dilué de titres		18 015 766
<b>Résultat net dilué par action (en euros)</b>		<b>0,0014</b>



**GROUPE EMAILVISION**

**COMPTES CONSOLIDES AU 31 DECEMBRE 2007**

**ANNEXE**

# SOMMAIRE

<b>1. COMPARABILITE DES COMPTES.....</b>	<b>9</b>
<b>2. METHODES ET PRINCIPES DE CONSOLIDATION.....</b>	<b>9</b>
2.1 - METHODE DE CONSOLIDATION .....	9
2.2 - PERIMETRE DE CONSOLIDATION .....	10
2.3 – METHODE DE CONVERSION UTILISEE POUR LES COMPTES ETABLIS EN DEVISE ETRANGERE .....	10
<b>3. REGLES ET METHODES COMPTABLES .....</b>	<b>11</b>
3.1 - GENERALITES .....	11
3.2 - METHODES PREFERENTIELLES DU REGLEMENT CRC 99-02.....	11
3.3 - IMMOBILISATIONS INCORPORELLES .....	11
3.4 - IMMOBILISATIONS CORPORELLES .....	12
3.5 - IMPOTS DIFFERES.....	12
3.6 – COMPTABILISATION DES STOCKS OPTIONS ACCORDES AUX SALARIES.....	12
3.7 – COMPTABILISATION DES DETTES ET CREANCES EN DEVISES.....	12
<b>4. EXPLICATIONS DES POSTES DU BILAN ET DE LEURS VARIATIONS .....</b>	<b>13</b>
4.1 - VARIATION DES ECARTS D’ACQUISITION .....	13
4.2 - VARIATION DES AUTRES IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (VALEURS BRUTES ET AMORTISSEMENTS) .....	14
4.3.- VARIATION DES IMMOBILISATIONS CORPORELLES (VALEURS BRUTES ET AMORTISSEMENTS) .....	15
4.4 – VARIATION DES AUTRES IMMOBILISATIONS FINANCIERES.....	16
4.5 - CLIENTS ET PROVISIONS .....	16
4.6 - CREANCES .....	16
4.7 - AUTRES CREANCES.....	17
4.8 - TABLEAU DE VARIATION DES PROVISIONS POUR DEPRECIATION .....	17
4.9 - TRESORERIE .....	18
4.10 - TABLEAU DE VARIATION DES IMPOTS DIFFERES.....	18
4.11 - CAPITAUX PROPRES .....	19
4.12 - TABLEAU DE VARIATION DES PROVISIONS .....	21
4.13 - DETTES.....	22
4.14 – RATIOS D’ENDETTEMENT.....	22
<b>5. NOTES SUR LES REGLES DE RECONNAISSANCE DU COMPTE DE RESULTAT .....</b>	<b>23</b>
5.1 - REGLES DE RECONNAISSANCE DES PRODUITS D’EXPLOITATION.....	23
5.2 –CARNET DE COMMANDES.....	23
5.3 – REGLES DE RECONNAISSANCE DES COUTS COMMERCIAUX ET MARKETING .....	24
5.4 – DEPENSES DE RECHERCHE ET DEVELOPPEMENT.....	24
5.5 – REPRISES SUR AMORTISSEMENTS & PROVISIONS, TRANSFERTS DE CHARGES ET AUTRES PRODUITS .....	24
5.6 - CHARGES EXTERNES.....	25
5.7 - AUTRES CHARGES.....	25
5.8 - RESULTAT FINANCIER.....	25
5.9 - RESULTAT EXCEPTIONNEL.....	25
5.10 - ANALYSE DE LA CHARGE GLOBALE D’IMPOT .....	26

5.11 – REMUNERATION DES MEMBRES DES ORGANES D’ADMINISTRATION, DE DIRECTION DE LA SOCIETE CONSOLIDANTE, A RAISON DE LEUR FONCTION DANS LES ENTREPRISES CONTROLEES .....	26
<b>6. AUTRES INFORMATIONS.....</b>	<b>27</b>
6.1 – EFFECTIF MOYEN DU GROUPE .....	27
6.2.- INFORMATIONS SECTORIELLES .....	27
6.3.- ENGAGEMENTS HORS BILAN.....	28
6.4.- TABLEAU DE FINANCEMENT CONSOLIDE .....	30



## ***1. Comparabilité des comptes***

Les états publiés (bilan, compte de résultat, tableau de flux de trésorerie) présentent les valeurs au 31 décembre 2007 comparées à celles du 31 décembre 2006.

## ***2. Méthodes et principes de consolidation***

Les comptes du Groupe sont consolidés dans le respect des principes comptables français et sont établis conformément aux dispositions de l'arrêté du 22 juin 1999 homologuant le règlement CRC n° 99-02.

### **2.1 - Méthode de consolidation**

La méthode de consolidation utilisée est l'intégration globale pour toutes les sociétés dont le groupe contrôle directement ou indirectement plus de 50 % des droits de vote.

Sont intégrés dans les comptes de l'entreprise consolidante les éléments des comptes des entreprises consolidées, après retraitements éventuels pour assurer leur homogénéité avec les principes comptables du groupe.

Les transactions entre les sociétés intégrées ainsi que les résultats internes à l'ensemble consolidé sont éliminés.

## **2.2 - Périmètre de consolidation**

Le périmètre est identique à celui de la clôture de l'exercice 2006, il ne comprend que des sociétés intégrées globalement.

<b>NOM</b>	<b>SIEGE</b>	<b>SIREN</b>	<b>CONTROLE</b>
Emailvision France	42/46 Rue Médéric 92110 Clichy, France	418712857	Société mère
Emailvision Deutschland GmbH	Hohe Bleichen 13 20354 Hamburg, Deutschland		100 %
Emailvision UK Ltd	Ground Floor – Sentinel House 16 Harcourt Street London WH1 4AD, England		100 %
Emailvision Benelux SA	Boulevard de la Woluwelaan 60 B-1200 Brussels Belgique		100 %

### ***2.2.1 – Entrée dans le périmètre de consolidation***

Aucune entrée de périmètre n'a eu lieu au cours de la période.

### ***2.2.2 – Exclusion du périmètre***

Toutes les filiales du groupe EMAILVISION sont consolidées.

## **2.3 – Méthode de conversion utilisée pour les comptes établis en devise étrangère**

Lorsque les comptes des sociétés étrangères consolidées sont établis dans une devise autre que l'euro, la méthode de conversion retenue est la « méthode du taux de clôture » :

- Pour les éléments actifs et passifs : les valeurs sont converties au taux de change en vigueur à la clôture de l'exercice,
- Pour les éléments du compte de résultat, les valeurs sont converties sur la base du taux de change moyen constaté sur la durée de l'exercice.

### **3. Règles et méthodes comptables**

#### **3.1 - Généralités**

Les comptes consolidés ont été établis conformément à la réglementation française en vigueur au 31 décembre 2007, en application du règlement 99-02 du Comité de Réglementation Comptable.

Les comptes ont été arrêtés par le Conseil d'Administration. Ils sont établis dans la perspective de la continuité d'exploitation et le principe de permanence des méthodes comptables a été respecté.

Les filiales anglaise et allemande intégrées globalement ayant été créées par le groupe, elles ne présentent aucun écart d'acquisition.

#### **3.2 - Méthodes préférentielles du règlement CRC 99-02**

##### ***3.2.1 - Location financement***

Les engagements de location financement ne portent que sur des actifs non significatifs en valeur et figurent en engagements hors bilan (voir note 6.3 ci-dessous).

##### ***3.2.2 - Engagements de retraite***

Les engagements de retraite ont été calculés, mais non comptabilisés car ils représentent des montants non significatifs, tant au regard des capitaux propres que du résultat consolidé.

##### ***3.2.3 - Ecart de conversion***

Les écarts de conversion ont été comptabilisés au compte de résultat.

#### **3.3 - Immobilisations incorporelles**

##### ***3.3.1 - Frais de recherche et développement***

Les frais de recherche et développement concernent principalement le logiciel de gestion des campagnes e-mailing « Campaign Commander ». Ils sont capitalisés selon l'une des deux méthodes suivantes lorsque les projets ont de sérieuses chances d'aboutir et que les coûts respectent les critères de capitalisation.

*Méthode 1 :*

Dépenses incorporées : le coût de production est composé d'une quote-part des salaires bruts chargés et/ou de notes d'honoraires, immobilisés par le crédit du compte « Production immobilisée ».

Amortissement : les dépenses sont immobilisées chaque fin de mois puis amorties selon le mode linéaire sur 12 mois.

*Méthode 2 :*

Dépenses incorporées : les notes d'honoraires sont comptabilisées en charges puis immobilisées par le crédit du compte « Production immobilisée » jusqu'à la fin des travaux.

Amortissement : les dépenses sont amorties selon le mode linéaire sur 12 mois à compter de la date de fin des travaux.

A défaut de respecter les critères de capitalisation, les dépenses sont comptabilisées en charges d'exploitation sans activation.

### **3.3.2 – Autres immobilisations incorporelles**

Les immobilisations incorporelles acquises figurent au bilan pour leur valeur d'achat.

Les éléments juridiques protégés ne sont pas amortis mais font l'objet d'une dépréciation si leur valeur de réalisation est inférieure à leur valeur nette comptable.

Les autres éléments incorporels font l'objet d'un amortissement sur la durée d'utilisation. Les logiciels, notamment, sont amortis en linéaire sur 1 an.

### **3.4 - Immobilisations corporelles**

Les immobilisations corporelles sont inscrites au bilan à leur valeur d'acquisition ou à leur coût de revient, et amorties suivant le mode linéaire ou dégressif sur la durée probable d'utilisation.

Installations générales :	3 à 5 ans
Matériel de transport :	3 à 5 ans
Matériel de bureau, informatique et mobilier :	3 à 5 ans

### **3.5 - Impôts différés**

Les impôts différés sont calculés sur toutes les différences temporaires et les retraitements de consolidation.

Il n'est constaté d'impôt différé actif sur les déficits reportables que dans la mesure où leur récupération peut être raisonnablement envisagée.

Le détail de la variation des impôts différés figure au paragraphe 4.10.

### **3.6 – Comptabilisation des stocks options accordés aux salariés**

Les stocks options n'ont pas été comptabilisés dans les comptes consolidés.

### **3.7 – Comptabilisation des dettes et créances en devises**

Les dettes, créances, disponibilités en devises figurent au bilan pour leur contre valeur au cours de fin d'exercice.

#### 4. Explications des postes du bilan et de leurs variations

##### 4.1 - Variation des écarts d'acquisition

A la date du 31 mai 2007, la valeur de l'earn-out sur les titres Barnes et Richardson a été fixée à la somme de 137 909 €.

L'écart d'acquisition calculé pour l'année 2006 l'avait été avec une valeur d'earn out de 300 000 €. Il a donc été ajusté.

Au 31 mai, l'écart d'acquisition corrigé s'élève à 1 344 974 €. L'amortissement a été ajusté afin de tenir compte de cette valeur.

Valeur brute	31/12/2006	Augmentation	Diminution	31/12/2007
Barnes et Richardson	1 507 065		<162 091>	1 344 974
<b>Total</b>	<b>1 507 065</b>		<b>&lt;162 091&gt;</b>	<b>1 344 974</b>

Amortissement	31/12/2006	Dotations	Reprises	Sortie	31/12/2007
Barnes et Richardson	87 912	125 042	0	0	212 954
<b>Total</b>	<b>87 912</b>	<b>125 042</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>212 954</b>

Valeur nette	31/12/2006	Valeur brute	Amortiss.	31/12/2007
<b>Total</b>	<b>1 419 153</b>	<b>1 344 974</b>	<b>&lt;212 954&gt;</b>	<b>1 132 020</b>

**4.2 - Variation des autres immobilisations incorporelles (valeurs brutes et amortissements)**

Valeurs brutes	31/12/2006	Acquisitions	Transfert	Sorties	Incidence variations des taux de change	31/12/2007
Frais d'établissement, de recherche et de développement	1 658 569	292 072	0	0	0	1 950 641
Concessions, brevets et droits	304 722	306 107	0	<932>	0	609 897
Fonds commercial	0	0	0	0	0	0
Autres immobilisations incorporelles	15 013	6 650	0	0	0	21 663
<b>Total</b>	<b>1 978 304</b>	<b>604 829</b>	<b>0</b>	<b>&lt;932&gt;</b>	<b>0</b>	<b>2 582 201</b>

Amortissements	31/12/2006	Dotations	Transfert	Reprises	Incidence variations des taux de change	31/12/2007
Frais d'établissement, de recherche et de développement	1 381 610	230 606	0	0	0	1 612 216
Concessions, brevets et droits	278 441	244 065	0	0	0	522 506
Fonds commercial	0	0	0	0	0	0
Autres immobilisations incorporelles	0	0	0	0	0	0
<b>Total</b>	<b>1 660 051</b>	<b>474 671</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>2 134 722</b>

Valeurs nettes	31/12/2006					31/12/2007
<b>Immobilis. incorporelles</b>	<b>318 253</b>					<b>447 479</b>

#### **4.3.- Variation des immobilisations corporelles (valeurs brutes et amortissements)**

<b>Valeurs brutes</b>	<b>31/12/2006</b>	<b>Acquisitions</b>	<b>Transfert</b>	<b>Sorties</b>	<b>Incidence variations des taux de change</b>	<b>31/12/2007</b>
Installations techniques, matériels et outillages industriels	0	1 758	0	0	0	1 758
Installations générales, agencements, aménagements divers	60 211	25 194	0	0	0	85 405
Matériel de transport	0	0	0	0	0	0
Matériel de bureau, informatique et mobilier	972 741	311 034	0	0	<17 131>	1 266 644
Immobilisations en cours	0	42 505	0	0	0	42 505
<b>Total</b>	<b>1 032 952</b>	<b>380 491</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>&lt;17 131&gt;</b>	<b>1 396 312</b>

<b>Amortissements</b>	<b>31/12/2006</b>	<b>Dotations</b>	<b>Transfert</b>	<b>Reprises</b>	<b>Incidence variations des taux de change</b>	<b>31/12/2007</b>
Installations générales, agencements, aménagements divers	10 152	13 121	0	0	0	23 273
Matériel de transport	0	0	0	0	0	0
Matériel de bureau, informatique et mobilier	515 750	275 143	0	0	<12 988>	777 905
<b>Total</b>	<b>525 902</b>	<b>288 264</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>&lt;12 988&gt;</b>	<b>801 178</b>

<b>Valeurs nettes</b>	<b>31/12/2006</b>					<b>31/12/2007</b>
<b>Immobilis. corporelles</b>	<b>507 050</b>					<b>595 134</b>

#### 4.4 – Variation des autres immobilisations financières

Valeurs	31/12/2006	Acquisitions	Transfert	Sorties	Incidence variations des taux de change	31/12/2007
Dépôts & Caut° EMV FR.	65 548	2 310	0	<1 045 >	0	66 813
Dépôts & Caut° EMV DE	1 926	0	0	0	0	1 926
Dépôts & Caut° EMV GB	81 712	0	0	<11 551 >	<7 250 >	62 911
Dépôts & Caut° BARNES	122	18 680	0	0	0	18 802
<b>Total</b>	<b>149 308</b>	<b>20 990</b>	<b>0</b>	<b>&lt;12 596 &gt;</b>	<b>&lt;7 250 &gt;</b>	<b>150 452</b>

#### 4.5 - Clients et provisions

Les créances sont valorisées à leur valeur nominale. Celles qui présentent des risques identifiés de non recouvrement restant à la charge du groupe font l'objet de provisions pour dépréciation au cas par cas.

#### 4.6 - Créances

Ventilation des créances par nature et par échéance :

Nature	Total brut	Echéance			Dépréc.	Total net
		- 1 an	de 1 à 5 ans	+ 5 ans		
Créances clients et comptes rattachés	6 059 529	5 751 887	307 642		<480 357>	5 579 172
Avances, acomptes sur commandes						
Actifs d'impôts différés	4 257 029	1 346 000	2 911 029			4 257 029
Créances fiscales (1)	349 350	349 350				349 350
Autres créances (1)	45 419	45 419				45 419
<b>TOTAL</b>	<b>10 711 327</b>	<b>7 492 656</b>	<b>3 218 671</b>	<b>0</b>	<b>&lt;480 357&gt;</b>	<b>10 230 970</b>

(1) Cf 4.7 pour le détail des créances fiscales et autres créances



#### **4.7 - Autres créances**

Le poste « autres créances » est composé des éléments suivants :

	31/12/2007	31/12/2006
Acomptes fournisseurs	31 366	4 877
Fournisseurs rabais remises ristournes à obtenir	-	10 980
Clients – Avoirs à établir	-	-
Crédit impôt recherche	84 739	33 161
TVA déductible	264 611	209 518
Personnel - Avances et acomptes	2 000	7 181
Autres créances	12 053	3 229
<b>TOTAL</b>	<b>394 769</b>	<b>268 946</b>

#### **4.8 - Tableau de variation des provisions pour dépréciation**

Provisions pour dépréciation des actifs	31/12/2006	Dotations	Reprises		Incidence variations des taux de change	31/12/2007
			Utilisées	Non utilisées		
Stocks	0	0	0	0	0	0
Clients douteux	140 685	351 533	<5 229>	0	<6 632 >	480 357
Autres VMP	0	0	0	0	0	0
<b>Total</b>	<b>140 685</b>	<b>351 533</b>	<b>&lt;5 229&gt;</b>	<b>0</b>	<b>&lt;6 632&gt;</b>	<b>480 357</b>

#### 4.9 - Trésorerie

La variation de la trésorerie nette pour l'année 2007 est analysée par le tableau ci-dessous. La composition de la trésorerie nette est la suivante :

€	31/12/2006	31/12/2007	Variation
<b>Actif</b>			
Valeurs mobilières de placement	2 203 898	1 604 091	- 599 807
Disponibilités	991 545	1 458 661	+ 467 116
<b>Passif</b>			
Découverts	<1 794>	<2 631>	- 837
<b>Trésorerie nette</b>	<b>3 193 649</b>	<b>3 060 121</b>	<b>- 133 528</b>

#### 4.10 - Tableau de variation des impôts différés

€	31/12/2006	Autres variations	Variation Périmètre	Compte de résultat	31/12/2007
Décalages temporaires	2 408	<80>		1 778	4 106
Déficits reportables	5 553 860	561		<416 953>	5 137 468
Retraitements de consolidation	<185 154>			<11 701>	<196 855>
Dépréciation	<605 834>	82		<81 938>	<687 690>
Autres variations	0				
<b>Total</b>	<b>4 765 281</b>	<b>563</b>	<b>0</b>	<b>&lt;508 815&gt;</b>	<b>4 257 029</b>

Le stock d'impôts différés sur déficits reportables se répartit comme suit par pays :

France : 4 035 306  
Grande-Bretagne : 2 695  
Allemagne : 216 266  
Belgique : 2 762

Total : -----  
4 257 029

Les déficits sont reportables indéfiniment dans tous les pays du groupe.

#### **4.11 - Capitaux propres**

##### *Capital*

Le capital de la société mère est composé de 17 973 368 actions de 0.10 € et s'élève à 1 797 336.80 €.

##### *Instruments dilutifs*

<b>Bons de Souscription d'Actions</b>			
	Nombre de bons émis	Prix d'exercice	Date limite d'exercice
<b>Début d'exercice</b>	<b>300 000</b>	<b>0.01</b>	<b>14/05/2008</b>
	<b>300 000</b>	<b>2.68</b>	<b>06/06/2011</b>
Exercice			
Emission			
<b>Fin d'exercice</b>	<b>300 000</b>	<b>0.01</b>	<b>14/05/2008</b>
	<b>300 000</b>	<b>2.68</b>	<b>06/06/2011</b>

<b>Options de Souscription ou d'achat d'Actions</b>			
	Nombre d'options émises	Prix d'exercice	Date limite d'exercice
<b>Début d'exercice</b>	<b>500 000</b>	<b>2.68</b>	<b>06/06/2011</b>
Annulation			
Emission			
<b>Fin d'exercice</b>	<b>500 000</b>	<b>2.68</b>	<b>06/06/2011</b>

##### *Calcul du résultat net par action*

Le nombre d'actions est de 17 973 368. Il serait de 18 083 368 après conversion de l'ensemble des titres dilutifs décrits précédemment.

	<b>Exercice 2007 (12 mois)</b>	<b>Exercice 2006 (12 mois)</b>
	Résultat pour 100 actions	Résultat pour 100 actions
Résultat net	+ 2,56	+ 0,14
Résultat net dilué	+ 2,54	+ 0,14

*Variation des capitaux propres*

	<b>Part du groupe</b>	<b>Intérêts des minoritaires</b>
<b>Capitaux propres au 31/12/2005</b>	<b>4 762 902</b>	Les filiales étant détenues à 100% par la société mère, il n'y a pas d'intérêt minoritaire
Distribution de dividendes	-	
Augmentations de capital EMV France	7 722 865	
Imputation des frais IPO sur prime d'émission	<1 079 490>	
Ecart de taux de change sur situation d'ouverture UK	<36 704>	
Ecart taux moyen/ taux de clôture sur le résultat UK	8 731	
Résultat 2006	25 766	
<b>Capitaux propres au 31/12/2006</b>	<b>11 404 070</b>	

	<b>Part du groupe</b>	<b>Intérêts des minoritaires</b>
<b>Capitaux propres au 31/12/2006</b>	<b>11 404 070</b>	Les filiales étant détenues à 100% par la société mère, il n'y a pas d'intérêt minoritaire
Distribution de dividendes	-	
Augmentations de capital EMV France	137 908	
Ecart de taux de change sur situation d'ouverture UK	67 548	
Ecart taux moyen / taux de clôture sur le résultat UK	<55 217>	
Résultat 2007	460 113	
Autres écarts	560	
<b>Capitaux propres au 31/12/2007</b>	<b>12 014 982</b>	

#### **4.12 - Tableau de variation des provisions**

<b>Provisions pour risques et charges</b>	<b>31/12/2006</b>	<b>Dotations</b>	<b>Reprises</b>		<b>Incidence variations des taux de change</b>	<b>31/12/2007</b>
			<b>Utilisées</b>	<b>Non utilisées</b>		
Provisions pour litiges	28 915	0	<28 915 >	0	0	0
Autres provisions pour risques et charges	0	14 000	0	0	0	14 000
<b>Total</b>	<b>28 915</b>	<b>14 000</b>	<b>&lt;28 915&gt;</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>14 000</b>

#### ***Nature des provisions constituées***

Les autres provisions pour risques et charges (14 000 €) sont constituées d'une provision pour charges. Elle a été provisionnée en charges d'exploitation.

#### ***Reprise des provisions***

La reprise des provisions pour litiges (28 915 €) concerne des litiges prud'homaux et commerciaux résolus au cours de l'exercice. Elle a été comptabilisée en produits exceptionnels en contrepartie des coûts supportés qui se sont élevés à 29 729 €.

#### **4.13 - Dettes**

Ventilation des dettes par nature et par échéance :

Nature	Total	Echéance		
		- 1 an	de 1 à 5 ans	+ 5 ans
Emprunts obligataires convertibles	0	0		
Etablissements de crédit	39 032	39 032		
Emprunts et dettes fin. divers	0	0		
Avances et acomptes reçus sur commandes en cours	3 757	3 757		
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	980 630	980 630		
Dettes fiscales et sociales	1 964 260	1 964 260		
Dettes sur complément de prix	0	0		
Autres dettes	146 434	146 434		
<b>TOTAL</b>	<b>3 134 113</b>	<b>3 134 113</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

#### **4.14 – Ratios d'endettement**

Ratios	Détail	% 31/12/07	% 31/12/06
Dettes financières	39 032	0,32%	0,81%
Capitaux propres	12 014 982		
Dettes d'exploitation	3 095 081	25,76%	21,86%
Capitaux propres	12 014 982		

## 5. Notes sur les règles de reconnaissance du compte de résultat

### 5.1 - Règles de reconnaissance des produits d'exploitation

*Emailvision génère du chiffre d'affaires provenant de deux sources :*

**1) Abonnement, Routage et Support.** Emailvision commercialise un applicatif logiciel « on demand » et un service technologique d'hébergement et de routage sous forme de contrats d'abonnement pour des durées de 12 à 36 mois. Le chiffre d'affaires généré par ces contrats est reconnu d'une façon linéaire au mois le mois. Il s'étale donc dans le temps selon la durée du contrat.

A titre d'exemple, un contrat de 60 000 € qui prend effet au 1<sup>er</sup> janvier sur une durée de 36 mois sera reconnu seulement 20 000 € dans l'année.

**2) Services Professionnels.** Les services professionnels consistent principalement en des honoraires liés à des travaux de mise en place du service technologique applicatif, la formation, des services de production et d'intégration. Les revenus des services professionnels sont reconnus à la fin des travaux.

### 5.2 –Carnet de commandes

On appelle « Carnet de commande » l'état des contrats en cours au 31/12/07. C'est une photographie des revenus futurs des contrats clients signés.

La commande se matérialise soit par un contrat soit par un bon de commande signé par le client. Les contrats sont non annulables sauf si le service technologique se dégradait, empêchant le client de gérer ses campagnes e-mailing.

Cet état représente le chiffre d'affaires restant à reconnaître sur les contrats en cours. Le montant du « carnet de commandes » correspond au total de la commande diminué du chiffre d'affaires déjà constaté au 31/12/07.

	31/12/2007	31/12/2006
- Carnet de commandes Emailvision France	: 8 974 K€	3 384 K€
- Carnet de commandes Emailvision Deutschland GmbH	: 1 097 K€	620 K€
- Carnet de commandes Emailvision UK Ltd	: 3 954 K€	2 473 K€
- Carnet de commandes Barnes et Richardson	: 537 K€	0 K€
	=====	=====
Total Groupe Emailvision	: 14 562 K€	6 477 K€

Aucun montant du carnet de commandes ne figure dans les produits d'exploitation du compte de résultat.

### **5.3 – Règles de reconnaissance des coûts commerciaux et marketing**

#### ***Rémunération des commerciaux à la signature du contrat***

Les commissions des commerciaux sont comptabilisées dès la signature du contrat, c'est à dire, en règle générale, avant que le chiffre d'affaires ne soit entièrement comptabilisé. Néanmoins, la part de ces rémunérations conditionnée à l'encaissement du chiffre d'affaires non réalisé à la clôture n'est pas provisionnée.

#### ***Coûts marketing***

Les investissements marketing (essentiellement publicité, salons, salaires et honoraires) sont destinés à produire des prospects pour la force commerciale qui peut mettre plusieurs mois à les convertir en clients. Les coûts marketing sont passés en charges au moment de leur engagement.

Ainsi, le résultat du groupe supporte dès la signature du contrat, la totalité de la charge de marketing, alors que le chiffre d'affaires généré par des contrats d'abonnement pourra s'étaler sur plusieurs exercices.

### **5.4 – Dépenses de Recherche et Développement**

Emailvision a historiquement investi des sommes significatives dans le développement de son applicatif logiciel ainsi que dans sa plate-forme technique d'hébergement et routage. Les coûts de recherche et développement consistent principalement en coûts salariaux pour la maintenance de l'applicatif *Campaign Commander* et le développement de nouvelles versions.

Au 31/12/07, plusieurs versions de *Campaign Commander* ont été développées et leur coût immobilisé sur l'exercice :

- Version 5.2 activée pour 118 K€ est amortie depuis le 20 mai ;
- Version 5.3 activée pour 44 K€ est amortie depuis le 9 juillet ;
- Version 6.0 activée pour 91 K€ est amortie depuis le 28 septembre ;
- Version 6.1 activée pour 29 K€ est amortie depuis le 19 novembre ;
- Version 6.2 activée pour 10 K€ est amortie depuis le 1<sup>er</sup> décembre.

Cette activation permet d'amortir sur 24 mois les coûts liés au développement du logiciel.

### **5.5 – Reprises sur amortissements & provisions, transferts de charges et autres produits**

Les reprises sur amortissements et provisions, transferts de charges et autres produits se répartissent de la manière suivante :

	31/12/2007	31/12/2006
Rep. Prov. Pour dépréciation des créances clients	5 229	26 039
Transfert de charges	55 994	42 367
Autres produits	1 213	79
TOTAL	62 436	68 485



## **5.6 - Charges externes**

Les principaux postes sont les suivants :

	31/12/2007	31/12/2006
Sous-traitance et travaux	866 687	511 407
Achats non stockés de fournitures	102 435	86 922
Crédit-bail, locations, charges locatives	1 009 658	609 239
Entretiens et réparations	105 346	89 119
Primes d'assurances	108 008	104 754
Etudes et recherches	75 639	80 852
Documentations	254 133	188 665
Honoraires	2 037 857	1 896 035
Transports	5 080	5 165
Publicité, communication	390 708	253 654
Déplacement, missions, réceptions	780 810	555 544
Frais postaux et télécom.	212 877	135 520
Services bancaires	17 125	14 660
Formations clients serv. et autres comptes	27 984	15 121
<b>TOTAL</b>	<b>5 994 347</b>	<b>4 546 657</b>

## **5.7 - Autres charges**

	31/12/2007	31/12/2006
Redevances	48 591	39 762
Créances irrécouvrables	45 638	22 132
Autres	11 848	16
<b>TOTAL</b>	<b>106 077</b>	<b>61 910</b>

## **5.8 - Résultat financier**

Au 31 décembre 2007, le résultat financier s'élève à - 102 951 € et s'analyse comme suit :

Différences de change	<205 372>
Produits nets sur cession de valeurs mobilières	15 759
Autres produits financiers	92 343
Intérêts et charges financières	<5 681>
<b>TOTAL</b>	<b>&lt;102 951&gt;</b>

## **5.9 - Résultat exceptionnel**

Au 31 décembre 2007, le résultat exceptionnel de - 21 148 € s'analyse comme suit :

Produits de cession d'éléments d'actifs	0
Reprise sur provisions pour risques et charges	28 915
Autres produits exceptionnels	11 818
Pénalités et majorations	<471>
Indemnités transactionnelles et règlements litiges	0
VNC des éléments d'actifs cédés	0
Autres charges exceptionnelles	<61 410>
<b>TOTAL</b>	<b>&lt;21 148&gt;</b>

Les éléments exceptionnels sont les produits et charges résultant d'événements ou d'opérations clairement distincts des activités ordinaires du groupe et qui ne sont pas, en conséquence, censés se reproduire de manière fréquente et régulière.

### **5.10 - Analyse de la charge globale d'impôt**

	<b>Base</b>
Résultat avant impôt	1 149 832
Impôt théorique calculé au taux moyen de 32,21 %	<370 392>
Charge d'impôt constatée	<564 674>
<b>=&gt; Ecart</b>	<b>194 282</b>
<i>Analyse :</i>	
Dépréciation des impôts différés actifs générés sur la période	81 938
Crédit d'impôt recherche	<51 578>
IDA non activés sur déficit	108 802
Impôts EMV Benelux attaché au 1er trim 2007	22 450
Impôt sur charges définitivement non déductibles	29 199
Incidence écart à l'ouverture	<2 737>
Divers	6 208
	<b>194 282</b>

### **5.11 – Rémunération des membres des organes d'administration, de direction de la société consolidante, à raison de leur fonction dans les entreprises contrôlées**

Aucune rémunération n'a été allouée aux membres des organes d'administration et de direction de la société consolidante, au titre de l'année 2007, à raison de leur fonction dans les entreprises contrôlées.

## 6. *Autres informations*

### **6.1 – Effectif moyen du groupe**

	31/12/2007				31/12/2006			
	FR	DE	GB	BE	FR	DE	GB	BE
Cadres	47	Non applicable			32	Non applicable		
Non Cadres	0				0			
TOTAL	47	10	30	7	32	7	25	2

### **6.2.- Informations sectorielles**

<b>Au 31/12/2007 en k€</b>	<b>France</b>	<b>Allemagne</b>	<b>UK</b>	<b>Belgique</b>	<b>CONSO</b>
Immobilisations incorporelles et corporelles nettes	2 030	18	84	43	2 175
Chiffre d'affaires	6 442	1 395	6 957	1 410	16 204
Résultat d'exploitation	548	<319>	1 346	<301>	1 274

### **6.3.- Engagements hors bilan**

<b>ENGAGEMENTS RECUS</b>	Montant en K€
Banque OBC :	
▪ Caution sur bail locatif / SCI MAILLOT (Locaux CLICHY)	28
« Carnet de commande » clients	
▪ Contrats souscrits France	8 974
▪ Contrats souscrits Allemagne	1 097
▪ Contrats souscrits Angleterre	3 954
▪ Contrats souscrits Belgique	537

Observations complémentaires : Le taux de conversion de la Livre Sterling est de : 1 £ pour 1.357 €

<b>ENGAGEMENTS DONNES</b>	Montant en K€
Banque OBC :	
▪ Nantissement espèces :	28
Crédit-bail :	
▪ France	216
Locations véhicules :	
▪ France	132
▪ Allemagne	34
Locations Immobilières :	
▪ France	129
▪ Angleterre	157
▪ Allemagne	251

Détail des engagements donnés par EMV France en matière de crédit-bail :

Organisme	Objet du contrat	Date Début	Date Fin	Redevances payées	
				Exerc. Antérieurs	Exercice
Hexabail	Matériel informatique	30/06/2006	30/06/2009	13 342	26 685
Hexabail	Matériel informatique	20/04/2007	20/04/2010	-	33 873
Hexabail	Matériel informatique	27/10/2007	27/09/2010	-	4 497
<b>Total</b>				<b>13 342</b>	<b>65 055</b>

Organisme	Objet du contrat	Redevances restant à payer		Valeur résiduelle	
		< 1 an	1 à 5 ans	< 1 an	1 à 5 ans
Hexabail	Matériel informatique	26 688	13 342		750
Hexabail	Matériel informatique	44 337	55 421		1 242
Hexabail	Matériel informatique	26 979	49 462		756
<b>Total</b>		<b>98 004</b>	<b>118 225</b>	<b>0</b>	<b>2 748</b>

Détail des engagements donnés par EMV France en matière de location longue durée :

<b>Organisme</b>	<b>Début Contrat</b>	<b>Fin Contrat</b>	<b>Durée</b>	<b>Loyer TTC par période</b>	<b>Loyers restants €</b>	<b>&lt; 1 an €</b>	<b>1 à 5 ans €</b>
Leaseplan	28/05/2004	28/05/2007	36	523 €	-	-	-
Leaseplan	17/12/2004	17/12/2007	36	794 €	-	-	-
BMW	20/04/2005	20/04/2008	36	1 188 €	4 752	4 752	-
Leaseplan	26/06/2005	26/06/2008	36	501 €	3 006	3 006	-
BMW	19/10/2005	19/10/2008	36	391 €	3 910	3 910	-
Leaseplan	12/12/2005	12/12/2008	36	708 €	8 497	8 497	-
Alphabet	21/03/2006	21/03/2009	36	863 €	12 945	10 356	2 589
Diac	01/07/2006	30/06/2009	36	407 €	7 326	4 884	2 442
Alphabet	01/09/2006	31/08/2009	36	868 €	17 360	10 416	6 944
Alphabet	11/01/2007	11/01/2010	36	686 €	17 150	8 232	8 918
Alphabet	30/03/2007	30/03/2010	36	385 €	10 395	4 620	5 775
Volkswagen	01/04/2007	31/03/2010	36	467 €	12 609	5 604	7 005
Volkswagen	01/04/2007	31/03/2010	36	467 €	12 609	5 604	7 005
Viaxel	27/09/2007	27/09/2010	36	675 €	21 600	8 100	13 500
<b>Total</b>					<b>132 159</b>	<b>77 981</b>	<b>54 178</b>

Détail des engagements donnés par EMV DE en matière de location longue durée :

<b>Organisme</b>	<b>Début Contrat</b>	<b>Fin Contrat</b>	<b>Durée</b>	<b>Loyer TTC par période</b>	<b>Loyers restants €</b>	<b>&lt; 1 an €</b>	<b>1 à 5 ans €</b>
Audi	20/12/2004	20/06/2008	54	526 €	6 312	6 312	-
Audi	10/01/2005	10/07/2009	54	526 €	9 994	6 312	3 682
Audi	24/08/2005	24/08/2009	48	440 €	8 800	5 280	3 520
Audi	24/08/2005	24/08/2009	48	420 €	8 400	5 040	3 360
<b>Total</b>					<b>33 506</b>	<b>22 944</b>	<b>10 562</b>

La présentation des engagements hors bilan faite dans cette note n'omet pas l'existence d'un engagement hors bilan significatif selon les normes comptables en vigueur.

## 6.4.- Tableau de financement consolidé

TABLEAU DE FINANCEMENT CONSOLIDE ANALYSE DE LA VARIATION DE TRESORERIE (en euros)	2007 12 mois	2006 12 mois
<b>Opérations d'exploitation</b>	<b>971 838</b>	<b>(734 037)</b>
<b>Résultat provenant de l'exploitation et corrigé des charges et produits sans incidence sur la trésorerie</b>	2 276 135	687 682
Résultat net consolidé	460 113	25 766
Dotations aux amortissements	899 545	367 665
Dotations aux provisions nettes de reprises	408 949	(103 784)
Créances irrécouvrables	45 638	22 132
Charges financières nettes	5 681	10 543
Variation des impôts différés	507 787	390 471
Crédit impôt recherche	(51 578)	(23 998)
+/-Values de cessions	-	(1 114)
<b>Incidence de la variation des décalages de trésorerie (BFR)</b>	(1 304 297)	(1 421 719)
Clients	(2 071 520)	(1 319 495)
Clients incidence factoring	-	(199 703)
Fournisseurs	6 619	(392 484)
Autres créances	(51 044)	137 730
Autres dettes	811 649	352 233
<b>Opérations d'investissement</b>	<b>(1 124 181)</b>	<b>(2 015 682)</b>
Cessions	-	25 590
Acquisition d'immobilisations incorporelles	(604 829)	(394 649)
Acquisition d'immobilisations corporelles	(380 299)	(384 094)
Variation des fournisseurs d'immobilisations	(137 909)	-
Variation des prêts et dépôts	(1 145)	(17 089)
<u>Incidence variation de périmètre</u>		
Acquisition des titres de Barnes & Richardson		(1 549 016)
Trésorerie acquise		303 576
<b>Opérations de financement</b>	<b>27 608</b>	<b>5 280 926</b>
Dividendes versés	-	-
Augmentation de capital	137 908	6 185 865
Frais d'émission payés	-	(852 375)
Remboursement d'emprunts	(54 618)	(52 747)
Apport en compte courant	-	-
Autres nouveaux emprunts	-	10 727
Avances conditionnées de l'Etat	(50 000)	-
Charges financières nettes payées	(5 681)	(10 543)
<b>Incidence des variations de cours des devises</b>	<b>(8 793)</b>	<b>(36 597)</b>
<b>TOTAL</b>	<b>(133 528)</b>	<b>2 494 611</b>
<b>TRESORERIE D'OUVERTURE</b>	3 193 649	699 038
<b>TRESORERIE DE CLOTURE</b>	3 060 121	3 193 649
<b>Variation trésorerie</b>	<b>(133 528)</b>	<b>2 494 611</b>