

Sommaire

2	L'Agefi en 2003
4	Organigramme de l'Agefi
5	Les organes du Groupe Agefi
6	La rédaction
8	Le marketing
10	La publicité
12	L'analyse du marché
14	Corporate governance
20	L'Agefi en chiffres
21	Comptes annuels consolidés 2002 d'Agefi Groupe SA
37	Comptes annuels
42	Les produits de l'Agefi

Le rapport du conseil

• 2



ALAIN FABAREZ
*Administrateur délégué
et directeur général
des rédactions
d'Agefi Groupe*

Nous allons fêter les cinq ans d'introduction en bourse d'Agefi. Cinq ans, c'est long et court à la fois pour un titre qui entre en 2004 dans sa 54^e année. Un titre qui, depuis sa création, juste après la Seconde Guerre mondiale, a su passer les écueils, a su faire face, a su se développer et tenir son cap. Après 2002, 2003 a été une mauvaise année, une terrible année pourrions-nous dire, avec une baisse du chiffre d'affaires de 26%; une baisse marquée par un effondrement de la publicité qui perd près de 29% alors que, et c'est à noter, dans une conjoncture particulièrement morose, le chiffre d'affaires des abonnements et des ventes en kiosques n'a baissé que de 4,9%. En ce qui concerne les produits divers, s'ils reculent de 48,5% c'est en raison de nouvelles normes comptables puisqu'en réalité, toute chose égale par ailleurs, il n'aurait faibli que de 20,9%.

Dans ce contexte particulièrement morose, la direction de l'Agefi a veillé à compresser, pour le mieux, les charges d'exploitation qui ont baissé d'environ 14%. L'Agefi a veillé à garder une rédaction aussi complète que possible puisqu'après cinq années de renforcement de celle-ci, elle n'a baissé que de 4,18% en

2003. En fait, ces 4,18% n'impliquent pas la rédaction elle-même, qui n'a pas varié, mais des collaborations extérieures. Dans cette période difficile, la direction de l'Agefi a veillé à garder une rédaction forte, vecteur indispensable de l'avenir du groupe. Cet avenir trouve sa voie dans la qualité des collaborateurs. L'équipe est dynamique, elle est soudée. Dans chaque département, les collaborateurs sont motivés; une nouvelle dynamique est née: Frédéric Sidler a pris, avec plein d'entregent la direction de l'informatique; Danielle Hennard et Simone Riesen gardent les rênes de *AM Agefi Magazine* et de *AE Agefi Evasion*; Patrick Zanello a su donner un coup de fouet au marketing; Rolande Voisard et Georges Gard tiennent avec attention les cordons de la bourse de votre groupe et le conseil d'administration, Charles Poncet en tête vise à maintenir le cap et à garder les grands équilibres.

Encore un mot sur l'équipe, puisque tout le monde en parle, nous ne pouvons pas passer sous silence le départ d'Emmanuel Garessus et de Pierre Veya qui ont décidé de quitter, au début de l'année 2004, notre groupe. Comme vous avez pu le remarquer, nous nous sommes refusé à commenter ce départ malgré les articles fielleux, fallacieux et déloyaux qui ont fleuri chez nos confrères, notamment dans les groupes Edipresse et Ringier qu'ils ont rejoints. Nous ne changerons pas notre façon d'agir, ne souhaitant pas descendre dans l'arène. Un mot cependant. Nous avons regretté ce

départ, nous nous en félicitons aujourd'hui. Cela a permis à l'équipe, regroupée autour de Christophe Roulet et de Gian Pozzy et d'un nouveau rédacteur en chef qui arrivera prochainement, de se souder, de se motiver et de donner un nouvel élan à *l'agefi*. Depuis la mise en place de la nouvelle structure, votre quotidien s'est bonifié, modernisé, clarifié. Votre quotidien est à la fois plus nerveux, plus moderne et plus complet. En un mot, plus utile. Les commentaires et les réactions de nos lecteurs sont unanimes dans ce sens, *l'agefi* s'est amélioré ces derniers mois. Sur le fond de l'affaire, le conseil d'administration de *l'Agefi* ne restera pas sans réagir et nous vous informons prochainement des décisions prises pour faire face à ce que nous estimons être une concurrence déloyale.

Dans cette conjoncture particulièrement difficile, *l'Agefi* a continué de moderniser son groupe. Deux nouveaux produits sont apparus en 2003. Le supplément hebdomadaire *perso* qui, chaque semaine, sur huit pages, permet aux lectrices et aux lecteurs d'améliorer le traitement de leurs finances personnelles, de mieux comprendre les marchés financiers, de s'ouvrir aux arcanes des nouveaux produits, de découvrir les nouvelles tendances et de mieux comprendre leur époque à travers les interviews de Jan Marejko. Nous avons également lancé le supplément *AS* qui, chaque mois, outre le traitement d'un thème particulier aide à mieux comprendre la conjoncture, aborde la gestion des entre-

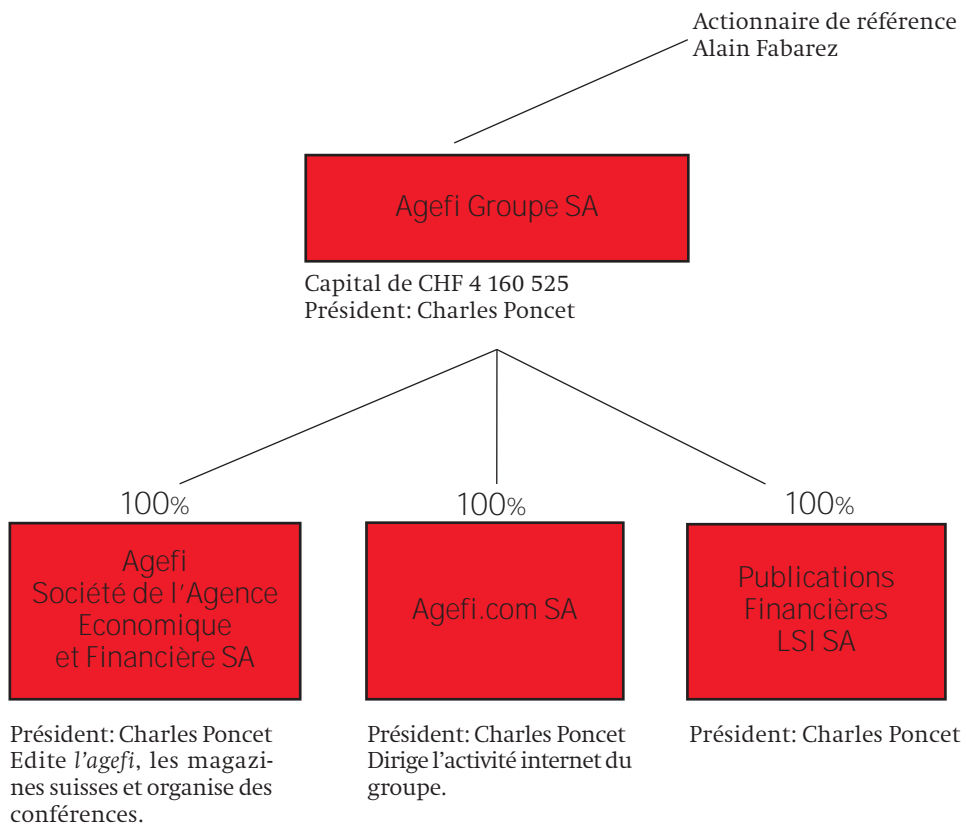
prises, des marchés de l'emploi et de l'immobilier et consacre deux pages à la Suisse de demain, celle des créateurs d'entreprises. Nous sommes également attelés à un lifting des magazines et d'*Agefi Evasion* dont le succès ne se dément pas. Nous préparons d'ailleurs pour la rentrée un nouveau visage pour *AE*. Quant au quotidien, vous en saurez plus au mois de juin.

Malgré tous les efforts, en raison d'une conjoncture catastrophique, le résultat 2003 s'est soldé par une perte de CHF 889 000 qui ne remet en rien en cause l'avenir de votre groupe et ses capacités bénéficiaires à moyen et long terme. Les premiers mois de l'année, sans être exceptionnels, sont en avance sur le budget, un budget qui prévoit un retour au bénéficiaire cette année. *L'Agefi* Groupe n'a rien perdu dans cette traversée du désert, une structure bilancielle de qualité et le retournement conjoncturel qui s'amorce, même s'il est encore balbutiant, devraient nous permettre de retrouver les chemins de la croissance. Nous allons continuer à innover, à chercher de nouveaux marchés, à développer nos sources de recettes tout en comprimant nos coûts. Avec comme vecteur principal une orientation commerciale dynamique qui devrait nous permettre de gagner de nouvelles parts de marché.

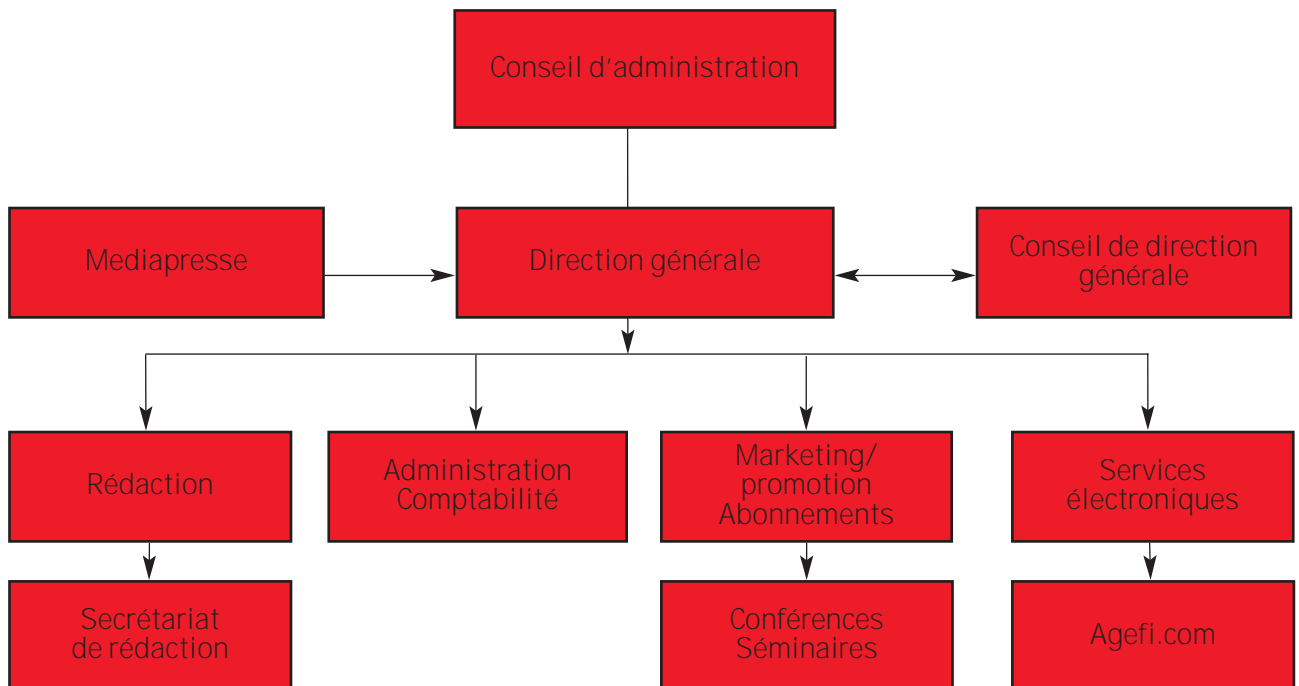
ALAIN FABAREZ

Organigramme du Groupe

• 4



Organigramme général



Les organes de l'Agefi

AGEFI GROUPE SA, LAUSANNE

CONSEIL D'ADMINISTRATION

CHARLES PONCET	<i>Président</i>
ROBERT PENNONE	<i>Vice-président</i>
ALAIN FABAREZ	<i>Administrateur délégué</i>
GEORGES BLUM	<i>Administrateur</i>
CLAUDE HAEGI	<i>Administrateur</i>
	Réviseur des comptes: Ernst & Young



CHARLES PONCET

AGEFI, SOCIÉTÉ DE L'AGENCE ÉCONOMIQUE ET FINANCIÈRE SA, LAUSANNE

CONSEIL D'ADMINISTRATION

CHARLES PONCET	<i>Président</i>
ALAIN FABAREZ	<i>Administrateur délégué</i>
GEORGES BLUM	<i>Administrateur</i>
CLAUDE HAEGI	<i>Administrateur</i>
ROBERT PENNONE	<i>Administrateur</i>
	Réviseur des comptes: Ernst & Young



ALAIN FABAREZ

AGEFI.COM SA, GENÈVE

CONSEIL D'ADMINISTRATION

CHARLES PONCET	<i>Président</i>
ROBERT PENNONE	<i>Vice-président</i>
ALAIN FABAREZ	<i>Administrateur délégué</i>
GEORGES BLUM	<i>Administrateur</i>
CLAUDE HAEGI	<i>Administrateur</i>
	Réviseur des comptes: Ernst & Young



GEORGES BLUM

PUBLICATIONS FINANCIÈRES LSI SA, GENÈVE

CONSEIL D'ADMINISTRATION

CHARLES PONCET	<i>Président</i>
ROBERT PENNONE	<i>Vice-président</i>
ALAIN FABAREZ	<i>Administrateur délégué</i>
GEORGES BLUM	<i>Administrateur</i>
CLAUDE HAEGI	<i>Administrateur</i>
	Réviseur des comptes: Ernst & Young



CLAUDE HAEGI



ROBERT PENNONE

Une analyse pertinente

• 6



CHRISTOPHE
ROULET
*Rédacteur
en chef adjoint*

L'exercice 2003 aura été particulièrement éprouvant pour la presse en général et les médias financiers en particulier, étant donné la morosité du marché publicitaire. Dans ce contexte incertain, encore marqué en début d'année par la crise du SRAS et la guerre en Irak, la rédaction de *l'agefi* s'est surtout attachée à déceler et accompagner la reprise des marchés par une analyse pertinente et anticipatrice.

Depuis mars 2003, cette embellie boursière - faisant suite à trois ans de déprime - a marqué un tournant dans le sentiment des investisseurs, dont l'aversion au risque a quelque peu perdu de son intensité. Le travail d'information a dès lors consisté à déceler les grandes tendances à venir, notamment au niveau des diverses classes d'actifs, sans pour autant délaisser des catégories de placements fort prisées ces dernières années comme l'univers des fonds alternatifs. Dans un environnement économique en phase de retournement, le suivi du monde entrepreneurial est également resté une des priorités de la rédaction afin d'offrir à nos lecteurs une aide à l'analyse des comptes et des stratégies d'entreprises.

Après avoir travaillé sur la structure des coûts rédactionnels en 2002, la direction de *l'agefi* a pu compter l'an dernier sur une équipe stable de journalistes qui a poursuivi son travail d'observation, de commentaire et d'analyse pour répondre au mieux aux besoins ciblés d'informations économiques et financières. Dans cet ordre d'idées, le journal a re-

conduit son accord exclusif pour la Suisse romande avec Project Syndicate, un projet éditorial réunissant près de 200 signatures prestigieuses, Prix Nobel, membres des banques centrales, économistes renommés, professeurs de Hautes écoles, etc. Le partenariat avec BreakingViews a également été prorogé, car il apporte quotidiennement son lot d'opinions avisées et originales sur l'évolution des marchés et des entreprises.

C'est dans ce contexte plus optimiste que la rédaction de *l'agefi* a connu une petite révolution de palais. Le départ simultané, en février dernier, du directeur de la rédaction et du rédacteur en chef a en effet engendré une situation qui commandait des décisions rapides et adéquates afin d'assurer un passage de témoin dans les meilleures conditions possibles pour que la qualité rédactionnelle ne souffre pas de ces transitions internes. Plusieurs semaines après cette réorganisation, force est de constater que la rédaction de *l'agefi* a su répondre avec professionnalisme aux nouvelles conditions de travail. Celles-ci offrent aujourd'hui des opportunités d'amélioration du titre, dans le souci d'apporter une information en parfaite adéquation avec les marchés et les attentes de nos lecteurs.

En tant que journal de référence dans les secteurs de la finance et de l'économie défendant des valeurs libérales, *l'agefi* veut plus que jamais apporter un éclairage sur l'actualité digne de la meilleure presse internationale.

et anticipatrice

Les récents projets développés au sein de la rédaction s'inscrivent d'ailleurs parfaitement dans cette ligne. La nouvelle maquette du journal, en préparation, se veut en effet un meilleur reflet de la qualité intrinsèque des quotidiens économiques et financiers. Elle permettra de mieux tirer parti de tout le potentiel rédactionnel de *l'agefi* au sein d'un journal resserré, plus nerveux et incisif, au graphisme élégant et tenant compte d'une hiérarchie rigoureuse de l'information. Porté par toute la rédaction, ce projet fédérateur doit permettre au journal de poursuivre dans la voie qu'il s'est tracée au service d'une information objective, sensée et rigoureuse. La nouvelle maquette n'est toutefois qu'une des facettes du travail réalisé au sein de l'équipe de rédaction. Les pages «Perso», introduites dès l'an dernier dans nos éditions du vendredi et naturellement reconduites dans la future présentation du journal, répondent à un souci d'élargir le spectre de *l'agefi* avec des thèmes ayant trait à la finance personnelle et à des préoccupations plus existentielles. La réponse de nos lecteurs a été à la mesure de nos espoirs. Le cahier «Perso» fait désormais partie intégrante de notre *modus vivendi* avec la volonté d'améliorer encore la qualité des rubriques proposées pour que cette respiration du journal vienne enrichir les lectures du week-end.

Dans cette même optique, notre supplément mensuel *L'Agefi Services* a été remodelé pour inclure désormais une partie récurrente sur les grands

thèmes économiques et une partie thématique liés aux secteurs d'investissement. Quant à nos magazines *l'agefi évason*, dans le secteur des loisirs, et *Haute Finance*, dans le domaine spécialisé qui lui est propre, ils ont trouvé leur place dans le paysage médiatique romand. C'est précisément cette offre globale que l'équipe rédactionnelle du groupe entend perpétuer tout en progressant sur le chemin de l'information et de la connaissance.

En cette cinquante-quatrième année de parution, le titre peut s'enorgueillir d'avoir trouvé sa place tant auprès des professionnels que des férus de matière économique et financière. L'équipe rédactionnelle de *l'agefi* est particulièrement fière de ce résultat. Elle entend ainsi démontrer que l'avenir de la presse romande passe aussi par des éditeurs indépendants et surtout par la rigueur d'une information de qualité. ●

CHRISTOPHE ROULET

2003: année de transition

• 8



PATRICK ZANELLO
Directeur du marketing

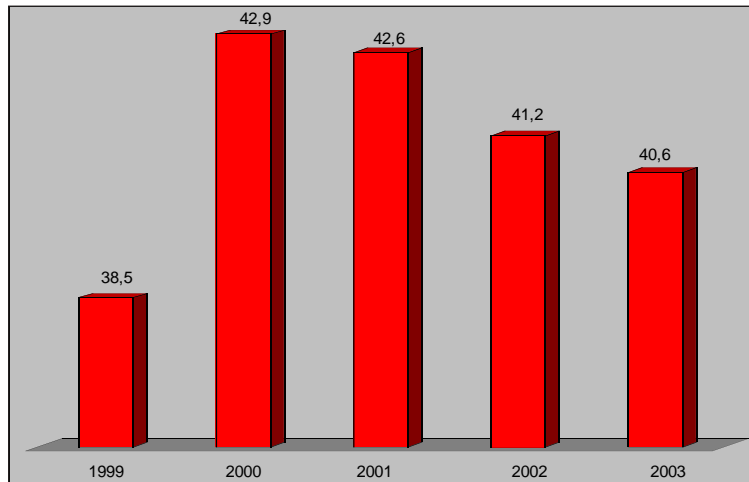
L'année dernière fut encore une année difficile pour la presse mondiale et, en particulier, pour la presse économique. Notre pays n'a pas échappé à cette situation et la presse économique suisse de référence, sans exception, a connu un recul de sa diffusion: -13% pour *Finanz & Wirtschaft*, -11% pour *Bilanz*, -6% pour *Cash*, -4% pour la *Neue Zürcher Zeitung*, -3% pour *Bilan* (source: REMP). L'agefi reste solide sur ses positions, avec sa diffusion de 9 695 exemplaires (en baisse de -4,9% par rapport à l'année précédente). Quant à notre audience, avec un lectorat total de 134 000 personnes, selon la dernière étude de la REMP (dont 20 000 sont des lecteurs assidus du titre), nous atteignons une pénétration quotidienne stable de 1,2% dans notre région linguistique auprès de l'ensemble du public. Ce résultat est comparable à nos confrères européens des *Echos* (France), de *Milano Finanza* (Italie) et de la *FAZ* (Allemagne). Nous sommes convaincus que même si notre pénétration est supérieure, dans notre bassin, à d'autres quotidiens économiques (*Financial Times Deutschland*, *Handelsblatt*, *La Tribune - France*), notre potentiel se situe, à ter-

me, à des niveaux comparables à ceux de *Il Sole* ou du *Financial Times* dans leurs pays respectifs. Le tassement de nos ventes en 2003 est contrasté en fonction de la période analysée; en effet, un redressement des ventes s'est opéré depuis l'été dernier, et se poursuit sur le premier trimestre de l'année en cours, sur tous les canaux de distribution du journal. C'est ainsi que les ventes au numéro de l'édition du vendredi se sont sensiblement appréciées sous l'effet conjugué d'une mise en vente en kiosques durant tout le week-end et du lancement de notre cahier de finances personnelles «perso». Durant cette période, nous avons aussi introduit de nouveaux services SMS sur la bourse et sur les informations financières ainsi que des partenariats sur les abonnements avec des clubs services. De plus, nous avons développé une section «emploi» sur notre site qui connaît un rythme de consultations en forte progression. Agefi Groupe SA a multiplié les initiatives en 2003 visant, outre le renforcement du quotidien, qui s'est traduit par une dynamisation des canaux de vente, un positionnement plus moderne de l'image du journal et un développement des produits dérivés, à tisser des liens pour l'avenir avec des organismes culturellement proches. Nous continuons de renforcer nos liens avec les instituts de formation des futurs dirigeants et leaders d'opinion de Suisse romande, que se soit dans le domaine de la finance, de la banque, des PME, des étudiants HEC et de la communication. Notre politique de développement est fondée sur la conviction qu'un pé-

rimètre élargi pour notre marque nous protège des aléas conjoncturels et consolidera notre résistance économique à travers un équilibre des revenus entre la publicité et les autres recettes. L'année 2003 nous a permis de mener à bien notre stratégie de diversification des sources de revenus à travers des synergies commerciales et des nouveaux canaux de vente; l'année 2004 sera l'année où le travail réalisé par l'équipe du marketing (Marjorie Favre et Patricia Chevalley en tête), prendra sa pleine mesure. La cohérence dans la mise en place d'une ligne de produits complémentaires au quotidien fut une priorité de l'an passé. Dès ce printemps 2004, les lecteurs ont pu découvrir notre nouvelle gamme de magazines et suppléments déclinée autour du nom «agefi». Des aménagements doivent encore être menés, mais dans l'ensemble, nous sommes plus forts aujourd'hui pour développer l'avenir de notre groupe de presse. Notre volonté est de poursuivre l'effort d'adaptation entrepris par le groupe sur le plan commercial de manière novatrice afin de conquérir de nouveaux marchés. Les premières réponses à ces défis sont encourageantes, en voici quelques éléments basés sur les huit derniers mois d'activité (juillet 2003 - février 2004): +18% pour les ventes en kiosques de l'édition du vendredi, +82% pour le nombre d'impressions sur le site www.agefi.com, +54% pour le nombre d'abonnés à notre newsmail quotidienne et +9% en ventes moyennes en kiosques. Nous vous l'avions dit, 2003 était une année de transition! ●

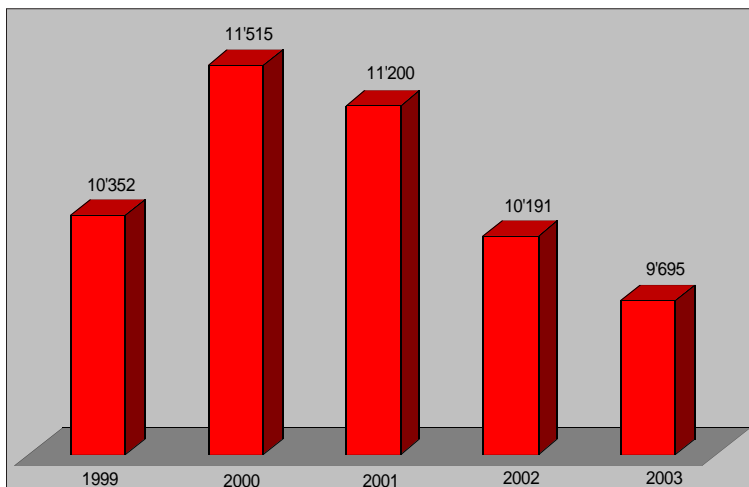
PATRICK ZANELLO

PAGES



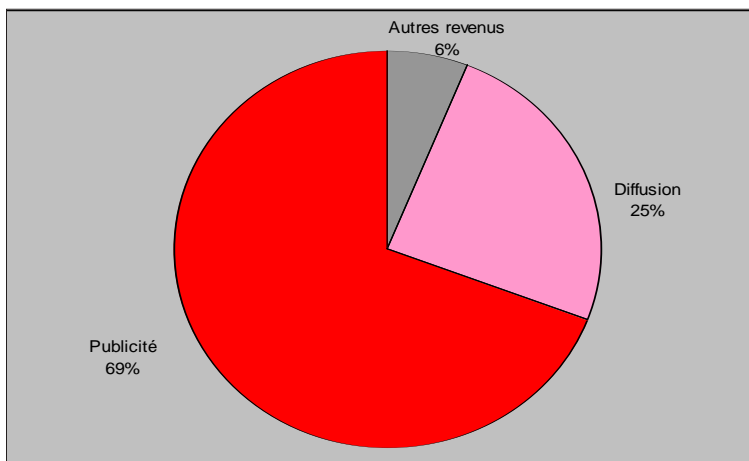
La légère diminution de la pagination est essentiellement due au recul de la publicité

TIRAGE



Le tirage a souffert de la crise des marchés financiers

RÉPARTITION DU CHIFFRE D'AFFAIRES



Peu de variations d'une année sur l'autre dans la répartition du chiffre d'affaires



OLIVIER BLOCH
*Directeur général
de Mediapresse,
régie publicitaire
de l'Agefi*

Catastrophique. C'est le seul mot qui me vient à la bouche au moment de faire mon rapport sur l'année 2003. Contrairement à ce que nous espérons, 2003 a été une année en droite ligne de 2002 avec, en prime, des événements de taille comme la guerre en Irak, qui a encore plus ébranlé la confiance de nos clients, et la pneumopathie atypique, qui a terriblement secoué le marché du luxe, entre autres l'horlogerie, gros pourvoyeur de publicité pour les produits du groupe Agefi.

Le marché national a piqué du nez de 11,4%, tous quotidiens confondus, allant jusqu'à -21,3% pour les magazines économiques et financiers (sources ASSP, janvier 2004). Certains titres spécialisés ont enregistré des diminutions de volume de l'ordre de 34%.

Comment, dans ce contexte, résister à la lame de fond qui a secoué les marchés publicitaires?

Nous nous y sommes employés toute l'année sans grand succès. La baisse a été généralisée pour tous les types de publicité. Nous avons terriblement souffert sur la publicité commerciale (-36%), sur la publicité financière (-17%) et sur les rubriques immobilières et emploi (-5%).

Réductions de budget, prudence, immobilisme, tel a été notre quotidien pendant les 365 jours passés. A oublier très vite, donc.

Nous nous sommes tournés vers 2004 en renforçant notre équipe pour faire face aux défis futurs et ce, contrairement à nos confrères: un nouveau responsable marketing, une personne supplémentaire sur

le marché alémanique, une pour la publicité étrangère et une pour le *Swiss Financial Year Book*.

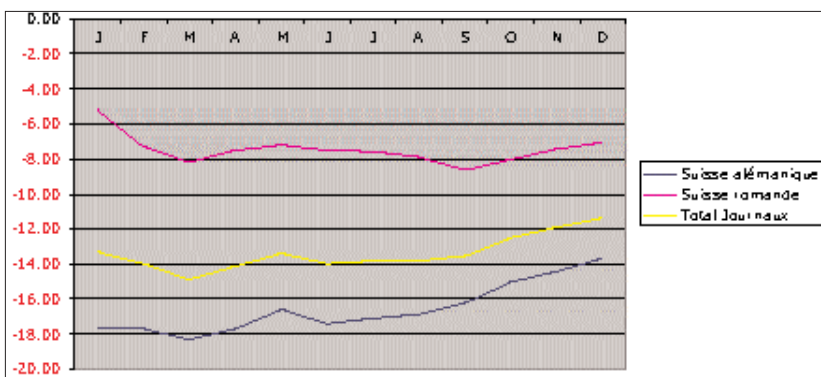
Forts d'une équipe qui compte maintenant douze personnes, exclusivement dédiées à la vente de publicité pour *l'agefi*, nous allons nous employer à inverser la tendance de ces trois dernières années sans tabler sur une quelconque reprise conjoncturelle.

Parallèlement à cela, la nouvelle maquette actuellement en préparation ne manquera pas de nous donner un nouvel élan sur un marché fatigué, qui a besoin de nouvelles idées et de nouveaux outils.

OLIVIER BLOCH

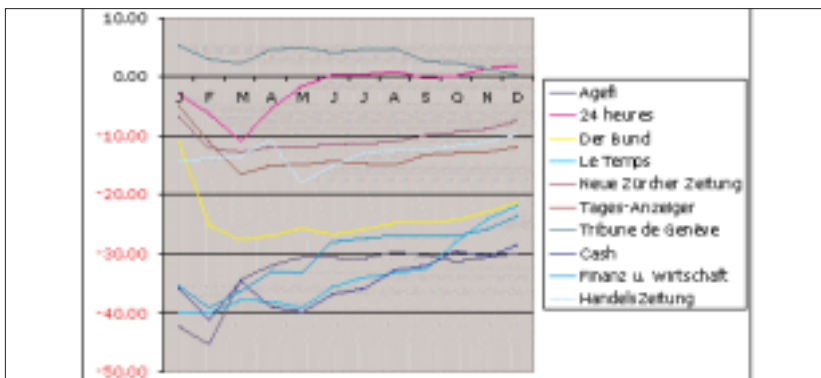
à oublier très vite

ÉVOLUTION CUMULÉE DU VOLUME PUBLICITAIRE 2003 PAR RAPPORT À 2002 EN %



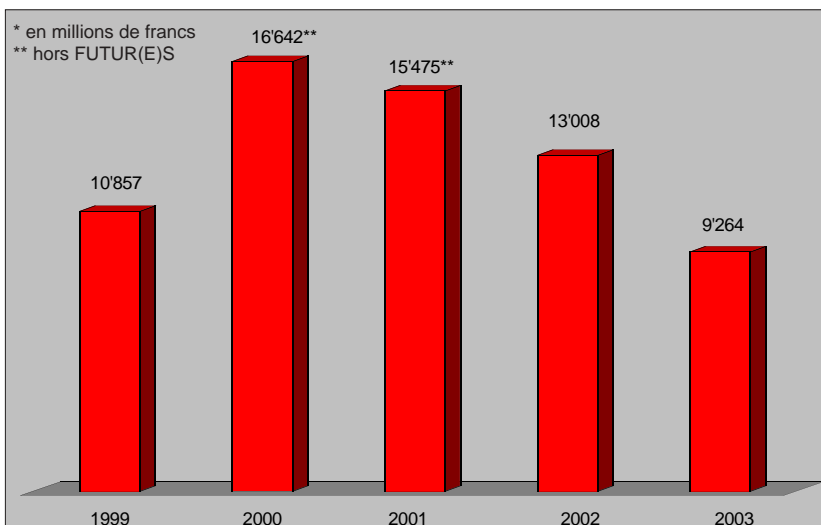
2003 a été, une nouvelle fois, une mauvaise année pour la publicité en Suisse.

RÉSULTATS CUMULÉS 2003



Les journaux financiers ont été les plus touchés.

CHIFFRE D'AFFAIRES DES CINQ DERNIÈRES ANNÉES*



La publicité, première victime de la crise de confiance en 2003.

Avenir radieux pour les marchés...

• 12



BRUNO BERTEZ
*Conseiller
de la direction*

Et pourtant, elle tourne. Elle tourne presque un peu trop bien, l'économie mondiale. L'enseignement de 2003, c'est que le système tient bon et qu'il est même capable de repartir. La croissance que l'on disait morte est revenue.

Les millénaristes, une fois de plus, ont eu tort. Tel est le point de départ de notre réflexion. Pourquoi, à partir d'analyses justes, les pessimistes aboutissent-ils à des prévisions fausses? Il y a plusieurs niveaux de réponses. D'abord, ils négligent la capacité d'adaptation du système. Ensuite, ils oublient l'efficacité des manipulations. Enfin, ils n'intègrent pas assez ce qui est devenu monnaie courante, le recours à la force.

A un autre niveau, on peut considérer que les Cassandre ont une sorte de myopie sélective qui les empêche de voir ce qui est à l'oeuvre et ce qui va dans le sens de la durée ou de l'ajustement positif. On peut aussi remarquer que les Cassandre sont généralement moralistes; ils prévoient non ce qui va se passer, mais ce qui devrait advenir s'il y avait une justice pour sanctionner les errements.

La situation est ce qu'elle est, et elle est favorable. Nous connaissons une belle reprise cyclique, les taux d'intérêt sont bas, il n'y a pas d'inflation officielle, la baisse du dollar est bien contrôlée, les Etats-Unis financent sans difficulté leurs déficits. L'Asie est euphorique avec ses millions de créations d'emplois; l'Occident est confortable, il consomme à satiété.

Tout ceci nous semble correspondre à un système neuf, intelligent et adapté. Après la globalisation de la production de biens et services, c'est maintenant le tour de la globalisation accélérée du marché du travail. Le système est en train de mettre au travail cette armée de réserve colossale qui se trouve en Asie, on parle d'un milliard de personnes. Il intègre dans le marché mondial cette main-d'oeuvre courageuse, peu payée et qui est en train de devenir compétente. Voilà à notre avis l'événement le plus important de la période, celui qui oriente nos économies. Il doit aussi remodeler notre pensée.

C'est une réalité et une vérité. Mais, comme le disait Albert Camus, la vérité est lumière, elle aveugle. Les systèmes sont un peu comme les gens. Pour être heureux, vivons cachés. Ce système s'impose et gouverne tout dans la discrétion. Il est vrai qu'il n'est pas forcément opportun de le mettre au grand jour et de le conceptualiser puisque personne, à notre connaissance, n'a voté pour sa mise en place. Nous allons tenter d'en tracer les contours. Dans cette globalisation du marché du travail, il y a des éléments dont on parle facilement et le plus évident, c'est celui de la déflation des

prix. Il n'y a plus d'inflation des indices de prix, c'est ce que l'on met généralement en avant.

Ce que l'on oublie de dire, c'est que les prix des uns constituent les revenus des autres. Et s'il y a déflation globale des prix, il y a également déflation des revenus. La division mondiale du travail provoque une insuffisance tout aussi mondiale de revenus disponibles pour consommer. Il y a un gap structurel de pouvoir d'achat dans le monde de l'accélération de la division du travail. Bien sûr, cette insuffisance de pouvoir d'achat n'est pas exactement équivalente à la déflation des prix des produits et services car il faut tenir compte des marges des importateurs et de la valeur ajoutée des «délocalisateurs». Mais cette insuffisance de pouvoir d'achat des revenus pour consommer est quand même colossale. Elle l'est d'autant plus que pour protéger un système financier fragilisé par le recours à l'effet de levier, les régulateurs essaient de s'opposer au libre jeu de la baisse des prix. Ce faisant, il est évident qu'ils empêchent que la pleine baisse des prix vienne compenser l'insuffisance des revenus par le jeu de la progression du pouvoir d'achat réel.

La déflation des revenus disponibles pour la consommation mondiale est une réalité dont on ne parle pas, mais on la touche du doigt et même on la mesure par le biais de l'accroissement du recours au crédit. Faute de revenus suffisants, les consommateurs doivent en effet, pour maintenir leur niveau de vie, recourir de plus en plus aux revenus octroyés, c'est-à-dire au faux pouvoir d'achat qu'on leur dis-

sombre pour les épargnants

tribue. Le miracle des années 90 et celui de la reprise de 2003, c'est cela: la baisse des revenus gagnés est compensée par le mouvement exponentiel de l'endettement. Sans que qui que ce soit l'ait décidé, un système nouveau de régulation de l'économie mondiale s'est mis en place.

Les pierres angulaires de ce nouveau système sont les suivantes:

- mise au travail de millions de personnes puisées dans la réserve globale
- distribution de crédits dans les pays consommateurs développés afin de pallier le manque de revenus du travail qui en découle
- création monétaire, baisse des taux d'intérêt afin de faciliter de plus en plus l'accès au crédit. Afin également de favoriser le gonflement des richesses nominales, ce que l'on appelle maintenant la formation de bulles. Cette pratique permet de «solabiliser» les emprunteurs, de soutenir leur moral et également de rassurer les prêteurs.
- quand les effets d'une vague de baisse des taux s'épuisent, nouvelle baisse. A noter que cette nouvelle baisse des taux peut avoir lieu dans un autre bloc économique que la précédente, ainsi après une baisse aux Etats-Unis, on peut faire une baisse en Europe pour que le relais soit pris.
- institutionnalisation et reconnaissance officielle du «carry». Le «carry», c'est la possibilité pour le système financier de se fabriquer des fonds propres en continu en empruntant quasi gratuitement à la banque centrale pour reprêter aux Etats souverains ou aux emprunteurs de qualité avec une bonne marge et peu de

risque. Le «carry» institutionnalisé permet de trouver les fonds propres nécessaires au maintien de la solvabilité apparente du système financier. Il permet d'augmenter l'offre de crédit à l'infini:

- face à la croissance du crédit et à la montée des risques financiers qui y sont associés, gigantesque transfert du risque du système financier vers les marchés, c'est-à-dire vers le public. C'est ce que l'on appelle la dissémination. En fait, une sorte de socialisation du risque qui ne met pas en danger le système. Ce transfert permet la destruction en continu, la dévalorisation des promesses non tenues sans qu'il y ait de risques. C'est ce que les autorités appellent la «fonction de coussin» des marchés. Grâce à cette nouvelle fonction des marchés que les libéraux n'avaient pas prévue, on dévalorise et l'on dégrade les promesses non tenues. Le système efface ses propres traces tout en avançant.
- institutionnalisation d'une nouvelle donne économique dans laquelle l'épargne devient inutile. Etant inutile, il n'y a plus aucune raison de la rémunérer. En effet, grâce au crédit et à l'effet de richesse, il n'y a plus besoin d'épargne. Par ailleurs, du côté de l'armée de réserve du travail, on épargne beaucoup, donc il suffit de recycler ses excédents. Quand un facteur est devenu inutile, il est normal qu'il ne soit plus récompensé. Dans le nouveau système, il est écrit que l'épargne n'a plus besoin de rémunération:
- en contrepartie, une fonction devient essentielle, c'est celle du jeu. Le jeu, c'est la prise de risque, c'est-à-dire

la possibilité de perdre. Il faut qu'il y ait prise de risque car, s'il n'y avait pas prise de risque, il ne pourrait pas y avoir destruction de ce qui est inutile et excédentaire.

L'encouragement à la prise de risque passe évidemment par la valorisation des récompenses et la sous-estimation des pertes.

D'où le recours aux mesures tronquées du risque et aux théories qui les sous-tendent, comme celle des marchés efficients:

- lutte contre les rigidités de toutes sortes, c'est-à-dire en fait contre tout ce qui est fixé d'avance et qui constitue des promesses que l'on ne pourra tenir: remise en question des systèmes de retraite et de prévoyance, entre autres, imposition de la flexibilité à la main-d'oeuvre, destruction des fonds de commerce et avantages acquis, contestation des rentes pour ne donner que quelques exemples.
- Ainsi décrit, le système nous paraît cohérent, efficace et solide.
- Cohérent, car tous les éléments indispensables sont en place et jouent dans le même sens.
- Efficace, parce que toutes les fonctions nécessaires à la reproduction et même à la croissance sont assurées.
- Solide, parce qu'il est autorégulé et que l'intérêt des différents participants, finalement, est complémentaire.
- Si nous ne nous trompons pas, dans leur nouvelle mission de coussins, les marchés ont de beaux jours devant eux. Les épargnants, en revanche, ont peut-être quelques soucis à se faire.

Corporate governance

• 14

Cette section sur la corporate governance a été rédigée en conformité avec les exigences de la «Directive concernant les informations relatives à la corporate governance» établie par la SWX Swiss Exchange et entrée en vigueur le 1^{er} juillet 2002.

Structure du groupe et actionnariat
Le Groupe Agefi (ci-après le «Groupe») est actif dans l'édition et la publication de journaux ainsi que dans la transmission d'informations financières via internet. Agefi Groupe SA, la société mère du groupe, est une société anonyme domiciliée au 17, rue de Genève à Lausanne (Suisse). Les actions de la société sont cotées à la Bourse suisse – SWX (numéro ISIN CH00124881909).

Au 31 décembre 2003, la capitalisation boursière s'élevait à CHF 32,5 millions.

L'organigramme et la structure du groupe sont présentés en page 4 du rapport de gestion ainsi que dans la note 2 de l'annexe relative aux comptes annuels consolidés. L'essentiel du chiffre d'affaires et du résultat du groupe est réalisé par Agefi Société de l'Agence Economique et Financière SA, Lausanne, filiale détenue à 100% par Agefi Groupe SA.

nominatives d'une valeur nominale de CHF 5.

La structure du capital social, du capital conditionnel et des options en circulation est décrite dans la note 7 de l'annexe relative aux comptes annuels consolidés. Durant les trois derniers exercices, Agefi Groupe SA a augmenté son capital-actions par l'exercice de droits d'options des administrateurs et collaborateurs comme suit:

Année	Nombre d'actions	Valeur nominale en CHF
2001*	12 210	61 050
2002	–	–
2003	3 895	19 475

* En 2001, Agefi Groupe SA a procédé à un split de ses actions (cinq nouvelles pour une ancienne).

Il n'existe qu'une seule catégorie d'actions. Les actions, acquises en bourse ou hors bourse, passent à l'acquéreur au moment du transfert. Il n'existe aucune restriction de transfert de titres d'Agefi Groupe SA. Toutefois, la société dispose d'un délai de 20 jours pour se prononcer sur la reconnaissance de l'acquéreur. Si la société ne refuse pas la reconnaissance de l'acquéreur, ce dernier est réputé reconnu comme actionnaire avec droit de vote. Tant que l'acquéreur n'a pas été reconnu par la société, il est inscrit au registre des actions comme actionnaire sans droit de vote.

Les principaux actionnaires du groupe sont:

Actionnaire	Nombre de titres	%
Alain Fabarez	320 000	38,45
Kairos Fund	114 494	13,76

Structure du capital

Au 31 décembre 2003, le capital-action d'Agefi Groupe SA s'élevait à CHF 4 160 525, soit 832 105 actions

Conseil d'administration

Le conseil d'administration d'Agefi Groupe SA comprend les membres suivants:

Charles Poncet, (première élection en juin 1999) président, membre non exécutif, nationalité suisse. Charles Poncet, avocat de formation, est associé dans l'étude d'avocats Ziegler, Poncet & Grumbach. Il est également ancien conseiller national et ancien député au Parlement genevois.

Alain Fabarez, (première élection en mai 1993) administrateur délégué, membre exécutif, également directeur général des rédactions. De nationalité française, Alain Fabarez est économiste de formation. Il a commencé sa carrière en tant que rédacteur à *l'Agefi France*. Arrivé en Suisse pour faire l'audit de *l'Agefi Suisse*, qui venait d'être reprise par *l'Agefi France*, il en a ensuite pris la direction. Directeur général de *l'Agefi* jusqu'en 1993, il a alors pris le contrôle du groupe qui était détenu alors par *l'Expansion* en France. Depuis cette date, il assume le management du groupe. Depuis son introduction en bourse en juillet 1999, il contrôle environ 40% du capital. Alain Fabarez est également administrateur d'*Academy et Finance SA* à Genève et d'*Investissima SA* à Lausanne, deux sociétés dans lesquelles *Agefi Groupe* a des participations. Il n'exerce aucun autre mandat ailleurs.

Georges Blum, (première élection en juin 1999) membre non exécutif, nationalité suisse. Georges Blum est docteur en droit et licencié ès sciences économiques et commerciales de l'Université de Lausanne. Il a effectué l'essentiel de sa carrière auprès de la Société de Banque Suisse, aujourd'hui UBS SA. Il fut nommé président du directoire en 1993 puis président

du conseil d'administration en 1996. Il exerce aujourd'hui une activité de consultant et d'administrateur de sociétés. Georges Blum est président des conseils d'administration de *4M Technologies SA* à Yverdon et de *Tetral SA* à Lutry. Il est également membre du conseil d'administration de *Tetra Laval Group* à Pully.

Claude Haegi, (première élection en juin 1999) membre non exécutif, nationalité suisse. Economiste de formation, Claude Haegi a été membre du conseil exécutif de la Ville de Genève de 1983 à 1989, en charge du Département des finances et des services généraux. De 1989 à 1997, il a été membre du Gouvernement de la république et Canton de Genève en charge du Département de l'intérieur, des affaires régionales et européennes de l'environnement et du logement. Depuis 1998, il exerce des fonctions d'administrateur et/ou de président de sociétés et de fondations. Il est également consultant-expert auprès du Conseil de l'Europe.

Claude Haegi est vice-président de la Société Bancaire Privée SA à Genève. Il est également administrateur du Groupement Européen d'Intérêt Economique du Tunnel du Mont-Blanc à Courmayeur et des SIG (Services Industriels de Genève) à Genève.

Robert Pennone, (première élection, juin 1999) vice-président, membre non exécutif, nationalité suisse. Expert-comptable diplômé, Robert Pennone a exercé les fonctions de directeur central d'ATAG Ernst & Young (société dont il était également administrateur) et de managing di-

rector d'Ernst & Young M+A Europe. De 1996 à 1999, il fut directeur général de l'activité banque d'affaires de la banque Marcuard Cook & Cie SA, Genève.

De 1979 à 1983, il fut président de l'Ordre des experts-comptables de Genève.

Il est administrateur de Compagnie Financière Tradition, Lausanne, et président de RSI Securities à Genève.

Robert Pennone est président de FidGroupe, Genève, de Fidutec Fiduciaire SA, Genève et associé de Pennone Lüthi & Partners, Genève, société avec laquelle Agefi Groupe SA a conclu le 3 août 2000 un contrat de liquidité en vertu duquel elle confie mandat à la société d'exercer une activité de market making sur ses propres actions.

Les membres du conseil d'administration sont élus pour une année et sont rééligibles.

Les conseils d'administration des filiales détenues à 100% par Agefi Groupe SA, soit Agefi, Société de l'Agence Economique et Financière SA à Lausanne, d'Agefi.Com SA à Genève et de Publications Financières LSI SA à Genève, sont composés des mêmes membres que la société mère. Le conseil d'administration se réunit en moyenne 4 fois par année. La durée moyenne des séances est de 4 heures. Des séances extraordinaires, soit formelles, soit par conférence téléphonique, peuvent avoir lieu durant l'année.

Le conseil exerce la surveillance et le contrôle direct de la direction. Durant ses séances, le conseil revoit les activités du groupe sur la

base de tableaux de bord opérationnels. Une fois par année au moins, le réviseur est invité à participer à une séance du conseil durant laquelle il fait part du résultat de ses travaux.

Direction générale

La direction générale du groupe Agefi est composée des personnes suivantes:

Christophe Roulet, après avoir passé sa maturité classique à Engelberg (OW) et obtenu une licence ès lettres à l'Université de Genève, est entré comme journaliste stagiaire à *L'Hebdo* en 1989. Il a ensuite poursuivi son cursus professionnel à *l'agefi*, depuis 1991, puis au *Journal de Genève* et *Gazette de Lausanne* dès 1998 où il a assumé durant deux ans la responsabilité du Jeudi Economie, supplément hebdomadaire du quotidien genevois. Suite à la fusion entre Le Journal de Genève et *Le Nouveau Quotidien*, il a été engagé au Temps en 1998 avant de rejoindre une nouvelle fois l'agefi en 2001. Depuis février 2004, il est membre de la rédaction en chef du quotidien économique et financier.

Patrick Zanello, de nationalité suisse. Après avoir réussi sa maturité au Gymnase de Lausanne, Patrick Zanello a rejoint le groupe La Suisse dès 1989 en qualité de commercial pour *Foot Hebdo* puis le journal *La Suisse* dès 1990. En 1991, il a assumé la responsabilité du service média de Heinz Heimann à Genève. Son challenge principal consistait à gérer les budgets «montres et grande consommation». Puis, il est revenu à *La Suisse* en qualité de responsable commer-

cial des magazines *TV 8* et *Femme d'aujourd'hui* pour, par la suite, prendre en charge la direction de la publicité du journal *La Suisse*. En 1994, il entre au service de l'agence de communication Concept Media à Genève afin de développer la clientèle «presse». Dès 1996, il est nommé directeur de la publicité du *Matin* au sein de la régie Publicitas, puis directeur de la publicité du *Matin*, de *24 heures* et de *La Tribune de Genève* dès 2000. Il prend la direction commerciale de Publimedia, activité de régie publicitaire auprès des grands clients du groupe Publicitas dès 2001. Il a rejoint la direction de l'Agefi en avril 2003 pour prendre la direction du département de marketing. Il est également membre de la Fédération romande de publicité et diplômé en gestion d'entreprise et en marketing.

Georges Gard, de nationalité suisse. Expert-comptable diplômé et associé de la société Fidutec Fiduciaire SA, Genève. Georges Gard assume la fonction de directeur financier sur la base d'un contrat de service conclu entre Agefi Groupe SA et Fidutec Fiduciaire SA. Georges Gard a travaillé durant huit ans auprès de Ernst & Young SA à Genève et à Zurich avant de rejoindre Fidutec Fiduciaire SA en 1995. Les termes et conditions du contrat qui lie Fidutec Fiduciaire SA et Agefi Groupe SA sont décrits dans la partie «rémunération, participations et prêts».

Rolande Voisard, de nationalité suisse. Après avoir obtenu un CFC d'employée de commerce à Porrentruy, Rolande Voisard a toujours travaillé en tant que comptable dans diverses

sociétés. Elle a rejoint l'Agefi en 1991, où elle occupe le poste de responsable administratif et comptable.

Rémunération, participations et prêts
Le conseil d'administration fixe lui-même la rémunération de ses membres non exécutif, laquelle consiste en indemnités forfaitaires annuelles. Le montant total de ces indemnités pour l'exercice 2003 s'élève à CHF 62 000. La rémunération la plus élevée des administrateurs non exécutifs s'élève à CHF 17 000.

La rémunération des membres de la direction générale est fixée par le membre exécutif du conseil d'administration.

Aucune indemnité n'est accordée à Alain Fabarez, membre exécutif du conseil d'administration. Il perçoit un salaire annuel de CHF 260 000 et ne participe pas au plan de stock-options de la société.

La rémunération totale des membres de la direction générale s'élève à CHF 649 100.

Conformément à la décision d'augmentation conditionnelle prise par l'assemblée générale le 25 mai 1999, un droit d'option sur des actions nominatives cotées en bourse d'une valeur nominale de CHF 5 est octroyé à tels membres du conseil d'administration et collaborateurs d'Agefi Groupe SA ou de ses filiales que le conseil d'administration désigne. Chaque option donne droit à la souscription d'une action d'Agefi Groupe SA. Les droits d'options sont octroyés par le conseil d'administration sur la base de critères liés à la performance, aux fonctions, aux niveaux de res-

ponsabilité et à la rentabilité. Le prix d'exercice des options a été fixé par le conseil d'administration à CHF 5. Ce prix vaut pour les collaborateurs en place à la date d'introduction en bourse de la société et ne peut être modifié pendant les cinq prochaines années. A réception de la notification d'octroi, les options peuvent être exercées, au plus tard le 31 décembre de l'année en cours. Les droits d'options non exercées cessent de déployer leurs effets conformément à l'article 10 alinéa 4 des statuts d'Agefi Groupe SA. L'historique des options octroyées et exercées depuis l'introduction en bourse est détaillé dans la note 7 de l'annexe relative aux comptes annuels consolidés.

Durant l'exercice 2003, 3 895 options ont été distribuées aux membres du conseil d'administration et aux membres de la direction.

Au 31 décembre 2003, les membres du conseil d'administration et de la direction détenaient les actions suivantes d'Agefi Groupe SA:

	Actions	Options
Membre exécutif du conseil d'administration	320 000 -	-
Membre non exécutif du conseil d'administration	1250	1600
Membres de la direction	875	-

Au 31 décembre 2003, le groupe a accordé une avance en compte courant de CHF 37 600 à son administrateur exécutif (2002: CHF 0).

Les honoraires payés à la société Pennone Lüthi & Partners, Genève, société avec laquelle Agefi Groupe SA a conclu, pour une durée indéterminée, un contrat de liquidité de ses

propres actions, s'élèvent pour l'exercice 2003 à CHF 10 000. Ce contrat peut être résilié en tout temps par chacune des parties. Les honoraires payés à la société Fidutec Fiduciaire SA, société avec laquelle Agefi Groupe SA a conclu, pour une durée indéterminée, un contrat de sous-traitance de la fonction de directeur financier, s'élèvent à CHF 48'000. Ce contrat peut être résilié en tout temps par chacune des parties. Fidutec Fiduciaire SA est détenue majoritairement par FidGroupe, Genève.

Droits de participation des actionnaires
Est seul considéré comme actionnaire à l'égard de la société celui qui est inscrit au registre des actions. La société a délégué à la S.A.G. SIS Aktienregister AG à Olten, la tenue du registre des actions. Selon l'article 16 des statuts, chaque action inscrite au registre des actions de la société avec droit de vote donne droit à une voix. Sous réserve des dispositions contraires de la loi, l'assemblée générale prend ses dispositions et procède aux élections à la majorité absolue des voix attribuées aux actions représentées. Les acquéreurs d'actions nominatives qui en font la demande sont inscrits au registre des actions comme actionnaires avec droit de vote, s'ils déclarent expressément avoir acquis ces actions nominatives en leur propre nom et pour leur propre compte. Si des personnes ne déclarent pas expressément dans leur demande d'inscription qu'elles détiennent les actions pour leur propre compte, le conseil d'administration pourra néanmoins les inscrire au re-

giste des actions comme actionnaires avec droit de vote, à condition que ces personnes aient conclu un accord concernant leur statut avec le conseil d'administration. Aucune personne ou groupe de personnes n'est inscrit au registre des actions avec droit de vote pour plus de 10% du capital-actions nominatif inscrit au registre du commerce. Cette restriction d'inscription vaut également pour les actions détenues à titre fiduciaire. Toutefois, Alain Fabarez est autorisé à continuer à détenir jusqu'à 40% des actions de la société (détention existante lors de l'entrée en bourse). Il est inscrit au registre des actions et exerce le droit de vote à due concurrence.

Conformément à l'article 699 al. 3 CO, des actionnaires qui représentent des actions totalisant une valeur nominale de 1 million de francs peuvent requérir par écrit l'inscription d'un objet à l'ordre du jour.

De même, un ou plusieurs actionnaires représentant ensemble 10% au moins du capital-actions peuvent requérir la convocation de l'assemblée générale.

L'assemblée générale est convoquée vingt jours au moins avant la date de la réunion, par une publication dans *la Feuille officielle suisse du commerce* ou par lettre recommandée adressée à tous les actionnaires, si ceux-ci sont connus. Doivent être mentionnés dans la convocation les objets portés à l'ordre du jour ainsi que les propositions du conseil d'administration et des actionnaires qui ont demandé la convocation de l'assemblée ou l'inscription d'un objet à l'ordre du jour.

Prises de contrôle et mesures de défenses

Quiconque, directement, indirectement ou de concert avec des tiers, acquiert des titres qui, ajoutés à ceux qu'il détient, représentent plus de 33 1/3% du capital-actions nominatif inscrit au registre du commerce doit présenter une offre portant sur tous les titres de la société.

Le prix offert doit être au moins égal au cours de bourse et ne doit pas être inférieur de plus de 25% au prix le plus élevé payé par l'offrant pour des titres de la société visée dans les douze derniers mois.

Organe de révision

Conformément aux dispositions statutaires, l'assemblée générale des actionnaires d'Agefi Groupe SA élit chaque année un organe de révision et un réviseur des comptes de groupe. Le 20 mai 2003, l'assemblée générale a réélu Ernst & Young SA, Zürich, comme organe de révision et réviseur des comptes de groupe pour l'exercice clos le 31 décembre 2003.

Mike Sills, réviseur responsable chez Ernst & Young SA, travaillait auparavant avec Arthur Andersen SA et supervise la révision des comptes annuels statutaires et des comptes consolidés d'Agefi Groupe SA depuis 1999.

Pour l'exercice 2003, les honoraires de l'organe de révision pour l'ensemble du groupe Agefi se sont élevés à CHF 101 000.

Une fois par année au moins, le réviseur est invité à participer à une séance du conseil durant laquelle il fait part du résultat de ses travaux.

Politique d'information

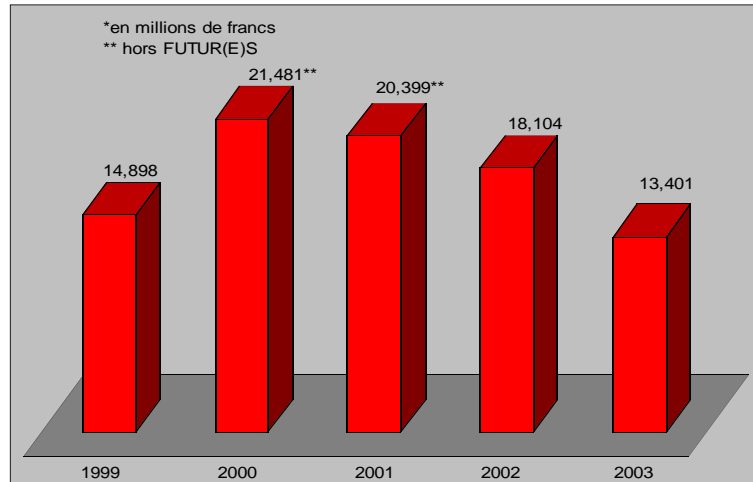
Agefi Groupe SA communique ses résultats consolidés sur une base semestrielle. Par ailleurs, elle communique sur tous les événements susceptibles d'avoir une influence sur son cours. Les rapports de gestion annuels, les résultats semestriels ainsi que les communiqués de presse sont disponibles sur le site internet www.agefi.com.

L'assemblée générale des actionnaires pour l'exercice 2003 aura lieu au Mandarin Oriental Hôtel du Rhône à Genève le 14 mai 2004 à 11h. ●

L'agefi en chiffres

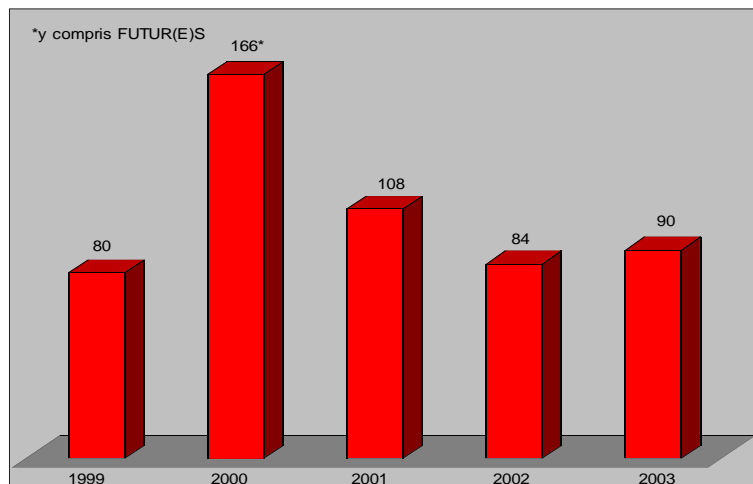
•20

CHIFFRE D'AFFAIRES AGEFI*



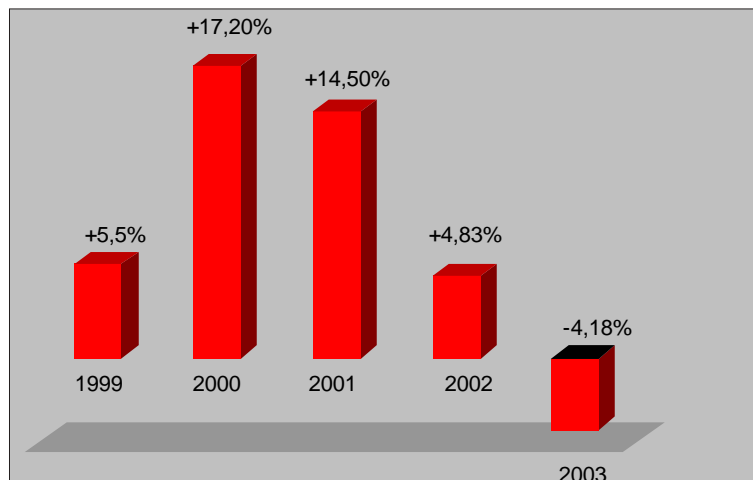
Recul du chiffre d'affaires dans une année de crise.

COLLABORATEURS



La direction de l'Agefi a souhaité garder une équipe forte pour continuer à produire un quotidien de qualité.

RÉDACTION



Agefi Groupe a gardé une rédaction forte.

AGEFI GROUPE SA

Comptes consolidés

Bilans consolidés
Comptes de profits et pertes consolidés
Tableaux de flux de trésorerie consolidés
Mouvement des fonds propres consolidés
Annexe
Rapport du réviseur

Comptes annuels

Bilans
Comptes de profits et pertes
Proposition relative à l'emploi
du bénéfice au bilan
Annexe
Rapport de l'organe de révision

AGEFI GROUPE SA

Comptes consolidés

• 22 Bilans consolidés aux 31 décembre 2003 et 2002

en francs suisses	Notes	31.12.2003	31.12.2002
Actifs			
ACTIFS IMMOBILISÉS			
Immobilisations corporelles nettes	3	887 251	1 247 977
Immobilisation incorporelle nette	4	50 000	100 000
Participations non consolidées	5	17 000	48 500
Titres mis en équivalence		2 528	–
Autres actifs financiers	6	147 349	12 203
Total des actifs immobilisés		1 104 128	1 408 680
ACTIFS CIRCULANTS			
Débiteurs (net d'une provision de CHF 263 837; 2002:CHF 247 000)		1 082 865	2 343 266
Actifs transitoires		287 678	303 906
Impôts différés actifs	8	280 496	–
Titres		–	20 000
Disponibilités		5 534 420	5 542 367
Total des actifs circulants		7 185 459	8 209 539
		8 289 587	9 618 219
Passifs			
FONDS PROPRES			
Capital-actions	7	4 160 525	4 141 050
Réserve générale		314 500	290 500
Actions propres	7.2	(155 485)	(413 021)
Bénéfice au bilan		899 581	1 918 984
Total des fonds propres		5 219 121	5 937 513
FONDS ÉTRANGERS À LONG TERME			
Impôts différés	8	70 978	60 774
Total des fonds étrangers à long terme		70 978	60 774
FONDS ÉTRANGERS À COURT TERME			
Fournisseurs		420 880	997 541
Abonnements payés d'avance		1 444 906	1 633 412
Provision pour impôts	8	888 120	533 472
Passifs transitoires		245 582	455 507
Total des fonds étrangers à court terme		2 999 488	3 619 932
		8 289 587	9 618 219

(L'annexe relative aux comptes annuels consolidés fait partie intégrante des comptes consolidés.)

AGEFI GROUPE SA

Comptes consolidés

Comptes de profits et pertes consolidés pour les exercices clos aux 31 décembre 2003 et 2002

en francs suisses	Notes	2003	2002
CHIFFRE D'AFFAIRES			
Abonnements et kiosques		3 299 440	3 469 773
Publicité		9 264 134	13 007 797
Produits divers		837 794	1 627 177
Chiffre d'affaires brut		13 401 368	18 104 747
Commissions sur ventes en kiosque		(237 349)	(287 213)
Commissions sur publicité		(2 517 257)	(3 507 066)
Chiffre d'affaires net	11	10 646 762	14 310 468
CHARGES D'EXPLOITATION			
Coûts de production		(3 585 293)	(4 364 986)
Salaires et charges sociales	12	(5 298 652)	(5 845 069)
Amortissements		(522 971)	(589 687)
Autres charges d'exploitation		(2 784 399)	(3 366 785)
Total des charges d'exploitation		(12 191 315)	(14 166 527)
(Perte)/Bénéfice d'exploitation des activités continues		(1 544 553)	143 941
Résultats financiers nets	13	(17 769)	7 781
Perte sur société mise en équivalence		(42 472)	–
(Perte)/Bénéfice avant impôts des activités continues		(1 604 794)	151 722
Bénéfice/(Perte) nets des activités abandonnées ¹⁵	500 000	(673 000)	
(Perte) avant impôts de l'ensemble des activités		(1 104 794)	(521 278)
Impôts	8	215 517	(257 466)
PERTE DE L'EXERCICE		(889 277)	(778 744)
BÉNÉFICE AU BILAN AU DÉBUT DE L'EXERCICE		1 918 984	2 852 228
Attribution à la réserve générale		(24 000)	(154 500)
Vente d'actions propres, net		(106 126)	–
BÉNÉFICE AU BILAN À LA FIN DE L'EXERCICE		899 581	1 918 984
DONNÉES RELATIVES AU RÉSULTAT PAR ACTION			
Le résultat par action calculé sur la base de la moyenne pondérée du nombre d'actions en circulation durant la période est le suivant:			
en francs suisses – excepté pour le nombre d'actions		2003	2002
Perte de l'exercice		(889 277)	(778 744)
Perte nette de base par action		(1,08)	(0,95)
Perte nette diluée par action		(1,08)	(0,95)
Nombre moyen d'actions en circulation		824 320	822 207
Nombre moyen d'actions en circulation et à émettre (options)		910 215	911 997

Le résultat net dilué par action est calculé en tenant compte des actions à émettre par l'exercice d'options en circulation, soit 85 895 au 31 décembre 2003 et 89 790 au 31 décembre 2002.

(L'annexe relative aux comptes annuels consolidés fait partie intégrante des comptes consolidés.)

AGEFI GROUPE SA

Comptes consolidés

• 24

Tableaux de flux de trésorerie consolidés pour les exercices clos aux 31 décembre 2003 et 2002

en francs suisses	2003	2002
FLUX DE TRÉSORERIE PROVENANT DES ACTIVITÉS D'EXPLOITATION		
(Perte)/Bénéfice avant impôts des activités continues	(1 604 794)	151 722
Ajustements pour		
– Dotation aux amortissements	522 971	589 687
– Dotation à la provision pour débiteurs douteux	16 837	103 291
– Dotation à la provision pour dépréciation de titres	20 000	–
– Perte sur société mise en équivalence	42 472	–
VARIATION DU FONDS DE ROULEMENT		
Diminution des débiteurs	1 108 418	349 614
Diminution des avances aux société affiliées	–	65 721
Diminution/(Augmentation) des actifs transitoires	16 228	(144 561)
(Diminution)/Augmentation des fournisseurs	(576 661)	254 257
(Diminution)/Augmentation des abonnements payés d'avance	(188 507)	69 202
(Diminution) des passifs transitoires	(209 925)	(144 978)
Impôts sur les bénéfices reçus/(payés)	299 874	(872 065)
(Emplois)/Ressources nets provenant d'opérations d'exploitation – activités continues	(553 087)	421 890
FLUX DE TRÉSORERIE PROVENANT DES ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT		
Achat d'immobilisations corporelles	(112 245)	(617 333)
Augmentation de participations	(13 500)	(1 260 000)
Autres actifs financiers	–	8 000
Emplois nets d'investissement – activités continues	(125 745)	(1 869 333)
Gain sur investissement – activités abandonnées	500 000	–
Ressources/(Emplois) nets d'investissement – ensemble des activités	374 255	(1 869 333)
FLUX DE TRÉSORERIE PROVENANT DES ACTIVITÉS DE FINANCEMENT		
Augmentation de capital	19 475	–
Vente/(achat) d'actions propres – net	151 410	(216 231)
Ressources/(Emploi) nets provenant d'opérations de financement	170 885	(216 231)
DIMINUTION DES DISPONIBILITÉS		
DISPONIBILITÉS AU DÉBUT DE L'EXERCICE	5 542 367	7 206 041
DISPONIBILITÉS À LA FIN DE L'EXERCICE	5 534 420	5 542 367
Intérêts payés	(40)	(191)
Intérêts reçus	8 178	39 438

(L'annexe relative aux comptes annuels consolidés fait partie intégrante des comptes consolidés.)

AGEFI GROUPE SA

Comptes consolidés

Mouvement des fonds propres consolidés pour les exercices clos aux 31 décembre 2003 et 2002

25 •

en francs suisses	Nombre d'actions	Capital-actions	Réserve générale	Actions propres	Bénéfice au bilan	Total
Solde au 1 ^{er} janvier 2002	828 210	4 141 050	136 000	(196 790)	2 852 228	6 932 488
Dotation à la réserve générale	–	–	154 500	–	(154 500)	–
Achat d'actions propres, net	–	–	–	(216 231)	–	(216 231)
Perte de l'exercice	–	–	–	–	(778 744)	(778 744)
Solde au 1 ^{er} janvier 2003	828 210	4 141 050	290 500	(413 021)	1 918 984	5 937 513
Augmentation de capital par l'exercice des droits d'option des collaborateurs	3 895	19 475	–	–	–	19 475
Dotation à la réserve générale	–	–	24 000	–	(24 000)	–
Vente d'actions propres, net	–	–	–	257 536	(106 126)	151 410
Perte sur l'exercice	–	–	–	–	(889 277)	(889 277)
Solde au 31 décembre 2003	832 105	4 160 525	314 500	(155 485)	899 581	5 219 121

Les attributions à la réserve générale sont requises par la loi suisse. En outre, la loi suisse requiert la constitution d'une réserve pour actions propres équivalant à la valeur des actions détenues en fin d'exercice. Ces réserves ne sont pas distribuables.

(L'annexe relative aux comptes annuels consolidés fait partie intégrante des comptes consolidés.)

AGEFI GROUPE SA

Comptes consolidés

• 26 Annexe relative aux comptes annuels consolidés

1. Activités du Groupe

Le Groupe Agefi (ci-après le «Groupe») est actif dans l'édition et la publication de journaux ainsi que dans la transmission d'informations financières via internet. Agefi Groupe SA, la société mère du groupe, est une société anonyme domiciliée au 17, rue de Genève à Lausanne (Suisse).

Les comptes annuels de l'exercice 2003 ont été approuvés par le conseil d'administration lors de sa séance du 19 avril 2004.

2. Principes comptables utilisés

Les comptes annuels consolidés du Groupe sont conformes aux normes comptables internationales (normes IFRS) adoptées par l'«International Accounting Standards Board» (IASB) et aux interprétations des normes IFRS adoptées par le «International Financial Reporting Interpretation Committee» (IFRIC) de l'IASB. Ils sont présentés en francs suisses et établis selon la convention du coût historique à l'exception des actifs et passifs détenus à des fins de transactions et des actifs et passifs financiers disponibles à la vente qui sont évalués à leur juste valeur.

Les principales méthodes comptables retenues par le Groupe sont les suivantes:

2.1 Principes de consolidation

Les comptes annuels consolidés incluent les comptes de la société mère et des sociétés qu'elle contrôle. Un contrôle est présumé lorsque la société détient, directement ou indirectement, plus de 50% des droits de vote et/ou qu'elle a le pouvoir de diriger la politique financière et opérationnelle de l'entreprise afin de bénéficier de ses activités. Les sociétés sur lesquelles le Groupe exerce une influence notable (sociétés associées), en général lorsque celui-ci détient une participation de 20% ou plus sans en avoir le contrôle, sont prises en compte selon la méthode de la mise en équivalence. Les soldes et transactions intra-groupe ainsi que les résultats latents sont éliminés.

Au 31 décembre 2003, les comptes annuels incluent les comptes d'Agefi Groupe SA et des participations suivantes:

Nom	Lieu	Activité	%
Agefi Société de l'agence économique et financière SA	Lausanne	Edition	100
Agefi.com SA	Genève	Informations financières via internet	100
Publications Financières LSI SA	Genève	Edition	100
Futur(e)s Sàrl	Paris	Edition	100
Academy & Finance SA*	Genève	Organisations de séminaires	22,5
AgefiClass SA*	Lausanne	Informations et transactions financières via internet	50

* sociétés mises en équivalence

La société AgefiClass SA a été radiée du Registre du commerce du Canton de Vaud le 8 avril 2004. La société Futur(e)s Sàrl est en liquidation judiciaire.

AGEFI GROUPE SA

Comptes consolidés

2.2 Monnaies étrangères

Les transactions en monnaies étrangères effectuées par les sociétés du Groupe sont comptabilisées en monnaie locale au taux de change en vigueur à la date des transactions. Les actifs et passifs sont convertis au taux de change en vigueur à la date de clôture. Les écarts de change postérieurs à la date de transaction sont inclus sous la rubrique gains ou pertes de change dans le compte de profits et pertes.

2.3 Comptabilisation des revenus

Les ventes sont comptabilisées à la date de livraison des produits et des prestations de services, après déduction des rabais et après élimination des ventes intra-groupe.

Le Groupe conclut des opérations de contre-affaires, notamment l'échanges d'actions de promotions contre des abonnements ou l'octroi d'espaces publicitaires dans ses différentes publications. Lorsque ces transactions sont dissemblables, les produits et les charges sont comptabilisés distinctement dans le compte de profits et pertes à la juste valeur des services rendus.

2.4 Immobilisations corporelles et incorporelles

Les actifs immobilisés figurent au bilan pour leur prix d'acquisition, déduction faite des amortissements cumulés et des pertes de valeur durables. La valeur de l'actif est comparée à la valeur actuelle des cash-flows futurs estimés pour cet actif, une éventuelle différence est comptabilisée en perte de valeur si elle est considérée comme durable. Le prix d'acquisition comprend le prix d'achat net ainsi que les frais directs d'acquisition.

L'amortissement est déterminé linéairement en tenant compte d'une durée d'utilisation estimée comme suit:

Mobilier et agencement	7 à 10 ans
Informatique	3 ans
Autres	3 à 5 ans

2.5 Débiteurs

Les créances découlant de livraisons et de prestations de services sont évaluées à leur valeur nominale. La provision pour perte sur débiteurs est évaluée en fin d'année sur la base d'une analyse des montants impayés à la date de clôture. Les créances irrécouvrables sont sorties du bilan au cours de l'année pendant laquelle elles ont été identifiées.

2.6 Instruments financiers

Tous les actifs financiers, hormis les prêts et créances émis par le Groupe, sont classifiés comme actifs financiers disponibles à la vente. Les gains et pertes sur actifs disponibles à la vente sont enregistrés par le compte de résultat. Les titres et les participations non consolidés pour lesquels aucune valeur de marché n'est disponible sont évalués au prix d'acquisition, déduction faite des corrections de valeur nécessaires.

Certains actifs et passifs financiers tels que les débiteurs, les fournisseurs et les avances reçues et payées sont évalués à leur prix d'acquisitions diminués, le cas échéant, des ajustements de valeur nécessaires.

2.7 Disponibilités

Les disponibilités sont constituées par les avoirs en caisse et en banque à vue, de même que les placements à terme avec des échéances à moins de trois mois. Le Groupe a deux comptes bancaires joints avec la régie publicitaire, Mediapresse Pub SA. (2003: CHF 150 000; 2002: CHF 171 000).

AGEFI GROUPE SA

Comptes consolidés

• 28

2.8 Fonds de pension et indemnités de retraite

Le Groupe dispose d'un fonds de pension pour ses employés conformément aux dispositions en vigueur en Suisse. Ce fonds est administré par un organisme externe. Il est financé par des contributions de l'employeur et des employés fixées en pourcentage des salaires de ces derniers. Il réunit des caractéristiques propres d'un fonds dit de primauté de prestations et est détenu par une fondation collective qui détient les fonds de plusieurs employeurs. Il n'y a aucune séparation des avoirs et des obligations dus d'un employeur à l'autre. Par conséquent, il n'est pas possible de comptabiliser ce fonds comme un fonds à primauté de prestations. Les contributions annuelles sont comptabilisées en charge dans le compte de profits et pertes durant l'exercice auquel elles se rapportent.

2.9 Impôts sur le bénéfice

L'impôt sur le bénéfice est calculé sur la base du résultat effectif de l'année et provisionné dans les comptes.

2.10 Impôts différés

Les impôts différés sont provisionnés selon la méthode du report variable pour toutes les différences temporaires entre les valeurs comptables et fiscales des actifs et passifs au bilan. Les impôts différés sont évalués en appliquant les taux futurs estimés en vigueur dans les différents cantons concernés. Les principales différences temporaires proviennent des provisions fiscalement admissibles sur débiteurs, ainsi que des pertes fiscales reportables. Un impôt différé actif résultant de pertes fiscales reportables est comptabilisé s'il est probable que des bénéfices imposables futurs seront réalisés sur lesquels ces pertes fiscales et crédits d'impôts non utilisés pourront être imputés ; dans le cas inverse, cet actif n'est pas reconnu. La provision pour impôts, essentiellement l'impôt anticipé, qui résulte d'une distribution de dividendes, principalement par les filiales, est comptabilisée uniquement si une intention réelle est constatée d'effectuer un tel versement.

2.11 Résultat par action

Le résultat par action est calculé en divisant le bénéfice de l'exercice par la moyenne pondérée du nombre d'actions en circulation durant la période. Les actions-propres sont déduites dans le calcul de la moyenne pondérée du nombre d'actions en circulation. En ce qui concerne le calcul du résultat dilué par action, le résultat net de l'exercice et la moyenne du nombre d'actions en circulation sont ajustés afin de tenir compte de l'effet dilutif résultant de l'exercice d'options, en partant de l'hypothèse que toutes les options exerçables ayant un effet dilutif sont exercées.

2.12 Options en faveur des collaborateurs et des membres du conseil d'administration

Les options accordées aux collaborateurs et aux membres du conseil d'administration ne sont pas comptabilisées dans les états financiers consolidés et n'ont pas d'effet sur le résultat.

2.13 Etablissement des états financiers

Pour l'établissement des états financiers, la direction du groupe est amenée à faire des estimations et des hypothèses pouvant avoir des incidences sur les actifs et les passifs, sur la publication des engagements conditionnels à la date du bilan, ainsi que sur les produits et charges de l'exercice. Les résultats effectifs peuvent différer de ces estimations.

AGEFI GROUPE SA

Comptes consolidés

3. Immobilisations corporelles nettes

en francs suisses	Informatique	Mobilier et agencement	Autres	Total
VALEUR D'ACQUISITION				
Solde au 1 ^{er} janvier 2003	2 415 069	1 684 592	265 143	4 364 804
Reclassifications	(446 264)	(351 258)	617 022	(180 500)
Acquisitions durant l'exercice	15 052	3 046	94 147	112 245
Solde au 31 décembre 2003	1 983 857	1 336 380	976 312	4 296 549
AMORTISSEMENTS CUMULÉS				
Solde au 1 ^{er} janvier 2003	1 981 035	930 656	205 136	3 116 827
Reclassifications	(309 297)	(182 846)	311 643	(180 500)
Charge d'amortissement pour l'exercice	114 767	127 364	230 840	472 971
Solde au 31 décembre 2003	1 786 505	875 174	747 619	3 409 298
Valeur comptable nette au 31 décembre 2003	197 352	461 206	228 693	887 251

Durant l'exercice 2003, une reclassification de CHF 180 500 a été effectuée. Ce montant correspond à une correction sur les immobilisations totalement amorties et à des reclassifications entre les différentes rubriques.

La valeur incendie des actifs immobilisés s'élève à CHF 1 000 000 au 31 décembre 2003 (2002: CHF 1 000 000).

4. Immobilisation incorporelle nette

en francs suisses

VALEUR D'ACQUISITION	Goodwill
Solde au 1 ^{er} janvier 2003	250 000
Solde au 31 décembre 2003	250 000
AMORTISSEMENTS CUMULÉS	
Solde au 1 ^{er} janvier 2003	150 000
Charge d'amortissement pour l'exercice	50 000
Solde au 31 décembre 2003	200 000
Valeur comptable nette au 31 décembre 2003	50 000

L'immobilisation incorporelle représente la valeur nette de l'investissement dans la publication «Swiss Financial Year Book».

5. Participations non consolidées

Les participations non consolidées au 31 décembre 2003 se détaillent comme suit:

Nom	Lieu	Activité	%	2003 (CHF)	%	2002 (CHF)
Investissima	Lausanne	Organisation de forums	17.0	17 000	17.0	8 500
Academy & Finance SA	Genève	Organisation de séminaires	–	–	20.0	40 000
				17 000		48 500

Au 31 décembre 2003, la participation suivante a été mise en équivalence:

Nom	Lieu	Activité	%	2003 (CHF)	%	2002 (CHF)
Academy & Finance SA	Genève	Organisation de séminaires	22.5	2 528	–	–

AGEFI GROUPE SA

Comptes consolidés

• 30 6. Autres actifs financiers

Les autres actifs financiers comprennent un prêt à une société liée de CHF 135 146.

7. Capital-actions

Au 31 décembre 2003, le capital-actions de CHF 4 160 525 se compose de 832 105 actions nominatives de CHF 5 chacune, émises et entièrement libérées.

7.1. Capital conditionnel

Le 25 juin 1999, Agefi Groupe SA avait créé un capital conditionnel de CHF 200 000 pour l'émission de 8 000 options en faveur des collaborateurs et des membres du conseil d'administration sur une période de cinq ans. Au cours de chacun des exercices 1999 et 2000, 1 600 options ont été exercées au prix de CHF 25. Au cours de l'exercice 2001, 8 842 options ont été distribuées (842 exercées au prix de CHF 25, et 8 000 exercées au prix de CHF 5). Au 31 décembre 2001, suite au split des actions (cinq nouvelles pour une ancienne), le nombre d'options restantes pouvant être distribuées aux collaborateurs s'élevait à 11 790 exerçables au prix de CHF 5 chacune. Durant l'exercice 2003, 3 895 options ont été distribuées et exercées.

Lors de la constitution, avec Class Editori Spa, Milan, de la filiale commune AgefiClass SA (joint venture), Agefi Groupe SA a créé, le 12 avril 2000, un nouveau capital conditionnel de CHF 390 000 au plus destiné à couvrir l'émission de 15 600 actions nominatives d'une valeur nominale de CHF 25 chacune. Toutes les options sont conférées à Class Editori Spa, Milan. Le prix d'exercice des options est de CHF 475 chacune, dont à déduire le quart du bénéfice avant intérêts, impôts et amortissements de la société AgefiClass SA, Lausanne. Les options peuvent être exercées à partir de l'année comptable 2000, jusqu'à l'exercice 2006 d'AgefiClass SA. Suite au split des actions (cinq nouvelles actions pour une ancienne), le nombre d'options conférées à Class Editori Spa s'élève à 78 000, au prix de CHF 95 chacune.

Au 31 décembre 2003, le capital conditionnel d'Agefi Groupe SA se détaille comme suit:

<u>Date</u>	<u>Quantité</u>	<u>Valeur nominale en CHF</u>
Emission du 25 juin 1999	40 000	200 000
Exercice au 31 décembre 1999	(8 000)	(40 000)
Emission du 12 avril 2000	78 000	390 000
Exercice au 31 décembre 2000	(8 000)	(40 000)
Exercice au 31 mars 2001	(4 210)*	(21 050)
Exercice au 31 décembre 2001	(8 000)	(40 000)
Exercice au 30 juin 2003	(3 895)	(19 475)
Solde au 31 décembre 2003	<u>85 895**</u>	<u>429 475</u>

* (842 options à CHF 25 ou 4 210 actions à CHF 5)

** dont 78 000 options émises et 7 895 non émises

AGEFI GROUPE SA

Comptes consolidés

7.2. Transactions sur actions propres

Durant l'exercice 2003, la société a effectué, à travers l'une de ses filiales, les transactions suivantes sur ses propres actions:

	Achat		Vente	
	Quantité	Prix unitaire moyen en CHF	Quantité	Prix unitaire moyen en CHF
Janvier	2 400	25,21	–	–
Février	2 150	19,17	–	–
Mars	6 703	15,26	7 560	18,51
Avril	433	29,98	10 628	24,74
Mai	600	34,75	300	36
Juin	2 150	35,41	185	37
Juillet	400	33,44	250	35,50
Août	1 234	39,73	4 635	41,61
Septembre	345	43,66	350	46
Octobre	50	43,50	50	45
Novembre	400	42	220	45
Décembre	2 050	40,12	89	40

Dans le but de maintenir la liquidité sur le marché boursier, Agefi Groupe SA a confié le négoce de ses propres actions à une société dont l'un de ses associés est administrateur d'Agefi Groupe SA.

Au 31 décembre 2003, le Groupe détenait 3 832 actions propres pour un montant total de CHF 155 485. Conformément aux normes IFRS, ces actions sont évaluées à leur coût d'acquisition au 31.12.2003 selon la méthode FIFO (First In First Out) et sont portées en diminution des fonds propres. Les gains et pertes réalisés lors de la vente d'actions propres figurent également dans les fonds propres.

7.3. Actionnaires importants

Au 31 décembre 2003, les actionnaires suivants détenaient plus de 5% du capital d'Agefi Groupe SA:

	Nombre d'actions	%
Alain Fabarez	320 000	38,45
Kairos Fund Limited	114 494	13,76

AGEFI GROUPE SA

Comptes consolidés

• 32 8. Impôts

Les mouvements des provisions pour impôts courants et différés se détaillent comme suit:

En francs suisses	Impôts courants	Impôts différés passifs	Impôts différés actifs	Total
Solde au 1.1.02	1 168 434	40 410	–	1 208 844
Paiements en 2002				
(y compris impôts sur le capital)	(896 730)	–	–	(896 730)
Impôts sur le capital	24 666	–	–	24 666
Impôts sur le bénéfice	237 102	20 364	–	257 466
Solde au 31.12.02	533 472	60 774	–	594 246
Remboursements nets en 2003				
(y compris impôts sur le capital)	278 443	–	–	278 443
Impôts sur le capital	21 430	–	–	21 430
Impôts sur le bénéfice	54 775	10 204	(280 496)	(215 517)
Solde au 31.12.03	888 120	70 978	(280 496)	678 602

Le crédit d'impôt courant attribuable aux pertes des activités continues est de CHF 62 225 (2002: charge attribuable au bénéfice des activités continues de CHF 126 707). La charge d'impôt lié à l'activité abandonnée s'élève à CHF 117 000 (2002: charge d'impôt lié à l'activité abandonnée de CHF 130 759).

Au 31 décembre 2003, la provision pour impôts différés représente la charge d'impôts calculée sur une provision pour débiteurs douteux admise fiscalement et extournée lors de la consolidation.

La différence entre le taux d'imposition sur le profit du Groupe et le taux théorique en Suisse, dans le canton concerné se détaille comme suit:

En francs suisses	2003	2002
Charge fiscale selon taux théorique (23,4%)	(258 522)	(121 979)
Provision sur perte fiscale reportable	53 611	389 872
Reprise de provision sur perte fiscale	(10 606)	(10 427)
Charge fiscale effective	(215 517)	257 466

Le Groupe a des pertes fiscales reportables s'élevant à CHF 1 487 816 (2002: CHF 811 869). Les économies d'impôts qui résulteraient de l'utilisation de ces pertes reportables s'élèvent à CHF 348 149. L'impôt différé actif y relatif n'a été reconnu que dans les cas où la réalisation des économies d'impôts afférentes a été jugé probable. Au 31 décembre 2003, l'impôt différé actif s'élève à CHF 280 496. Les reports de pertes fiscales seront échues entre 2004 et 2010.

9. Emprunts bancaires

Le Groupe dispose de lignes de crédit pour un total de CHF 850 000. Au 31 décembre 2003, ces lignes n'étaient pas utilisées.

AGEFI GROUPE SA

Comptes consolidés

10. Instruments financiers

10.1 Estimation des justes valeurs

Les instruments financiers du Groupe qui ne sont pas évalués aux justes valeurs comprennent les disponibilités, les titres, les débiteurs, les participations non consolidées, les autres actifs financiers et les fournisseurs. La valeur au bilan des disponibilités est proche de la juste valeur en raison de l'échéance à court terme de ces instruments financiers. De même, la valeur historique des débiteurs et des fournisseurs est proche de la juste valeur en raison des conditions usuelles de crédits appliqués. Les titres et les participations non consolidées sont évaluées au prix d'acquisition en l'absence de marché liquide. Si le Groupe contrôle plus de 20% d'une participation, celle-ci est évaluée selon la méthode de la mise en équivalence.

10.2 Risque de crédit

Les actifs qui exposent le groupe au risque de crédit comprennent les disponibilités, les débiteurs, les autres actifs circulants, les participations non consolidées, les titres mis en équivalence et les autres actifs financiers. Le risque de crédit maximum auquel le groupe est confronté correspond par conséquent à la somme de tous ces postes, ce qui représentait un montant total de CHF 7 071 840 au 31 décembre 2003 (2002: CHF 8 183 320). Aucun risque de crédit significatif n'est concentré sur une seule contrepartie ou groupe de contrepartie sauf les disponibilités déposées auprès d'une banque de premier rang. Le Groupe cherche à limiter le risque de crédit en plaçant les fonds à court terme auprès d'établissements bancaires de premier ordre et en transférant son risque de crédit sur une société d'affacturage.

10.3 Risque de taux d'intérêts

Le Groupe est financé au moyen de fonds propres. Les liquidités du groupe sont placées en dépôts à court terme rémunérés aux taux du marché.

11. Chiffre d'affaires nets

Le tableau suivant présente le détail du chiffre d'affaires pour les exercices 2003 et 2002:

en francs suisses	2003	2002
CHIFFRE D'AFFAIRES		
Kiosques	596 540	724 890
Abonnements	2 702 900	2 744 883
Sous-total kiosques et abonnements	3 299 440	3 469 773
Commissions sur ventes en kiosque	(237 349)	(287 213)
	3 062 091	3 182 560
CHIFFRE D'AFFAIRES		
Publicité	9 264 134	13 007 797
Commissions sur publicité	(2 517 257)	(3 507 066)
	6 746 877	9 500 731
Produits divers	837 794	1 627 177
Total des revenus nets des activités continues	10 646 762	14 310 468

Le montant des contre-affaires comptabilisé durant l'exercice 2003 s'élève à CHF 1 277 500 (2002: CHF 1 553 633). Durant l'exercice 2003, des contre-affaires pour un montant de CHF 325 942 ont été réalisés avec la filiale Academy & Finance SA (2002: CHF 316 227).

12. Salaires et charges sociales

Tous les employés sont affiliés à une caisse de pension conforme aux conditions et pratiques locales. Les coûts liés à la prévoyance professionnelle sont comptabilisés en charge. Cette charge s'élève en 2003 à CHF 241 610 (2002: CHF 236 191). Au 31 décembre 2003, le total des charges de personnel et des charges sociales s'élèvent à CHF 5 298 652 (2002: CHF 5 845 069) pour les activités continues.

Le nombre d'employés du Groupe aux 31 décembre 2003 et 2002 était le suivant:

	31.12.2003	31.12.2002
Collaborateurs directs	59	56
Collaborateurs indirects	31	28
	90	84

Le Groupe sous-traite le poste de directeur financier à Fidutec Fiduciaire SA, société contrôlée par un administrateur de Agefi Groupe SA. Pour les exercices 2002 et 2003, la rémunération annuelle de Fidutec Fiduciaire SA s'est élevée à CHF 48 000.

Les options accordées aux membres du conseil d'administration, aux collaborateurs, et exercées au 31 décembre 2003 n'ont eu aucune influence sur le compte de résultat à l'exception des charges sociales y afférentes (voir note 7).

13. Résultats financiers nets

Les résultats financiers nets se décomposent comme suit:

en francs suisses	2003	2002
Intérêts créanciers	8 178	39 438
Intérêts débiteurs et frais bancaires	(5 947)	(7 928)
Autres résultats financiers	(20 000)	(23 729)
	(17 769)	7 781

14. Engagements hors bilan

Au 31 décembre 2003, les engagements de loyer du Groupe s'élèvent jusqu'en 2006 à CHF 865 262 (2002: CHF 1 315 111), dont CHF 413 153 jusqu'au 31 décembre 2004.

15. Résultat sur activités abandonnées

Le Groupe a acquis durant l'exercice 2002 47% de la société Success & Career SA, Genève active dans l'organisation de forum d'étudiants et l'édition du guide «objectif Emploi» et pour lequel un montant de CHF 1 240 000 a été payé. Les résultats de la société n'ayant pas atteint les objectifs fixés lors de l'acquisition, le Groupe a décidé de cesser cette activité en décembre 2002. Agefi Groupe a demandé l'annulation de la convention d'achat et réclamé la restitution du prix payé par demande arbitrale. Le tribunal a partiellement confirmé la demande d'Agefi Groupe en fixant le montant à restituer à CHF 500 000.

Le résultat sur activités abandonnées se détaille comme suit:

	2003	2002
Extourne provision pour risque	–	567 000
Restitution partielle de l'investissement Success & Career	500 000	–
Perte de valeur sur l'investissement Success & Career	–	(1 240 000)
Résultat net, activités abandonnées	500 000	(673 000)

La charge d'impôt liée à l'activité abandonnée s'élève à CHF 117 000 (2002: crédit de CHF 130 759).

AGEFI GROUPE SA

Comptes consolidés

Rapport de l'organe de révision à l'assemblée générale des actionnaires d'Agefi Groupe SA, Lausanne

35 •

En notre qualité de réviseur des comptes consolidés, nous avons vérifié les comptes consolidés (bilan consolidé, compte de profits et pertes consolidé, tableau de flux de trésorerie consolidé, mouvement des fonds propres consolidé et annexe relative aux comptes annuels consolidés (pages 22 à 34) d'Agefi Groupe SA pour l'exercice arrêté au 31 décembre 2003.

La responsabilité de l'établissement des comptes consolidés incombe au conseil d'administration alors que notre mission consiste à vérifier ces comptes consolidés et à émettre une appréciation les concernant. Nous attestons que nous remplissons les exigences légales de qualification et d'indépendance.

Notre révision a été effectuée selon les normes de la profession en Suisse ainsi que selon les «International Standards of Auditing» (ISA) émises par l'«International Federation of Accountants» (IFAC). Ces normes requièrent de planifier et de réaliser la vérification de manière telle que des anomalies significatives dans les comptes consolidés puissent être constatées avec une assurance raisonnable. Nous avons révisé les postes des comptes consolidés et les indications figurant dans ceux-ci en procédant à des analyses et à des examens par sondages. En outre, nous avons apprécié la manière dont ont été appliquées les règles relatives à la présentation des comptes, les décisions significatives en matière d'évaluation, ainsi que la présentation des comptes consolidés dans leur ensemble. Nous estimons que notre révision constitue une base suffisante pour former notre opinion.

Selon notre appréciation, les comptes consolidés donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et des résultats du Groupe au 31 décembre 2003 en conformité avec les «International Financial Reporting Standards» (IFRS) adoptés par l'«International Accounting Standard Board» (IASB) et sont conformes à la loi suisse.

Nous recommandons d'approuver les comptes consolidés qui vous sont soumis.

ERNST & YOUNG SA

Mike Sills

Lyne Galatalo



Lausanne, le 19 avril 2004

AGEFI GROUPE SA

Comptes annuels

37 •

Bilan au 31 décembre 2003

(avec chiffres comparatifs de l'exercice précédent)

Actifs

en francs suisses	Notes	31.12.2003	31.12.2002
ACTIFS IMMOBILISÉS			
Participations	2	1 793 175	1 830 675
Immobilisations incorporelles		50 000	100 000
Total des actifs immobilisés		1 843 175	1 930 675
ACTIFS CIRCULANTS			
Débiteurs		15 909	1 599
Créance société affiliée		2 700 000	900 000
Dividende à recevoir		–	2 000 000
Actifs transitoires		11 360	12 160
Titres		–	20 000
Disponibilités		628 881	120 619
Total des actifs circulants		3 356 150	3 054 378
		5 199 325	4 985 053

Passifs

FONDS PROPRES			
Capital-actions	3	4 160 525	4 141 050
Réserve générale	3	75 000	51 000
Réserve pour actions propres	3	155 485	413 021
Bénéfice au bilan	3	659 290	269 155
Total des fonds propres		5 050 300	4 874 226
FONDS ÉTRANGERS À COURT TERME			
Fournisseurs		27 528	38 850
Passifs transitoires		44 463	51 942
Provision pour impôts		77 034	20 4853
Total des fonds étrangers à court terme		149 025	110 827
		5 199 325	4 985 053

(L'annexe relative aux comptes annuels fait partie intégrante des comptes annuels.)

AGEFI GROUPE SA

Comptes annuels

• 38

Compte de profits et pertes pour l'exercice clos au 31 décembre 2003

(avec chiffres comparatifs de l'exercice précédent)

en francs suisses	2003	2002
PRODUITS		
Chiffre d'affaires net	87 546	162 688
Dividende	–	2 000 000
Produits financiers	338	2 783
Autre produit	500 000	–
Total des produits	587 884	2 165 471
CHARGES		
Frais généraux	(248 062)	(294 275)
Charges financières	(459)	(1 112)
Pertes sur titres	(20 000)	–
Amortissements	(50 000)	(50 000)
Provision sur participation	(42 500)	(1 310 000)
Pertes sur débiteurs	–	(23 408)
Impôts	(70 264)	(12 450)
Total des charges	(431 285)	(1 691 245)
Bénéfice de l'exercice	156 599	474 226
BÉNÉFICE AU BILAN AU DÉBUT DE L'EXERCICE	269 155	210 450
Attribution à la réserve générale	(24 000)	(2 500)
Dissolution/(dotation) à la réserve pour actions propres	257 536	(413 021)
BÉNÉFICE AU BILAN À LA FIN DE L'EXERCICE	659 290	269 155

(L'annexe relative aux comptes annuels fait partie intégrante des comptes annuels.)

Proposition relative à l'emploi du bénéfice au bilan

Le conseil d'administration propose de répartir le bénéfice disponible au 31 décembre 2003 s'élevant à CHF 659 290 de la manière suivante:

	CHF
Attribution à la réserve générale	8 000
Report à nouveau	651 290
BÉNÉFICE AU BILAN	659 290

AGEFI GROUPE SA

Comptes annuels

Annexe relative aux comptes annuels au 31 décembre 2003

1. Introduction

Les états financiers d'Agefi Groupe SA ont été établis selon les principes régis par le Code des obligations suisse.

2. Liste des participations

Les participations sont comptabilisées au coût d'acquisition, déduction faite des provisions nécessaires.

Nom	Lieu	Activité	%	2003 (CHF)	%	2002 (CHF)
Agefi Société de l'agence économique et financière SA	Lausanne	Edition	100	1 560 675	100	1 560 675
Agefi.Com SA	Genève	Informations financières via internet	100	130 000	100	130 000
Publications						
Financières LSI SA	Genève	Edition	100	100 000	100	100 000
Futur(e)s Sarl	Paris	Edition	100	0	100	0
AgefiClass SA	Lausanne	Informations et transactions financières via internet	50	0	50	0
Academy & Finance SA	Genève	Organisation de séminaires	22,5	2 500	20	40 000
				1 793 175		1 830 675

La société AgefiClass SA a été radiée du Registre du commerce du Canton de Vaud le 8 avril 2004. La société Futur(e)s Sarl est en liquidation judiciaire.

3. Capital-actions et bénéfice au bilan

Le capital-actions de CHF 4 160 525 se compose de 832 105 actions nominatives d'une valeur nominale de CHF 5.

Les mouvements intervenus durant l'exercice sont les suivants:

en francs suisses	Capital-actions	Réserve générale	Réserve pour actions propres	Bénéfice au bilan	Total
Solde au 1 ^{er} janvier 2003	4 141 050	51 000	413 021	269 155	4 874 226
Exercice d'options de collaborateurs	19 475				19 475
Dotation à la réserve générale	–	24 000	–	(24 000)	–
Dissolution de la réserve pour actions propres	–	–	(257 536)	257 536	–
Bénéfice net de l'exercice	–	–		156 599	156 599
Solde au 31 décembre 2003	4 160 525	75 000	155 485	659 290	5 050 300

AGEFI GROUPE SA

Comptes annuels

• 40 4. Capital conditionnel

Le 25 juin 1999, Agefi Groupe SA avait créé un capital conditionnel de CHF 200 000 pour l'émission de 8 000 options en faveur des collaborateurs et des membres du conseil d'administration sur une période de cinq ans. Au cours de chacun des exercices 1999 et 2000, 1 600 options ont été exercées au prix de CHF 25. Au cours de l'exercice 2001, 8 842 options ont été distribuées (842 exercées au prix de CHF 25, et 8 000 exercées au prix de CHF 5). Au 31 décembre 2001, suite au split des actions (cinq nouvelles pour une ancienne), le nombre d'options restantes pouvant être distribuées aux collaborateurs s'élevait à 11 790 exerçables au prix de CHF 5 chacune. Durant l'exercice 2003, 3 895 options ont été distribuées et exercées. Lors de la constitution, avec Class Editori Spa, Milan, de la filiale commune AgefiClass SA (joint venture), Agefi Groupe SA a créé, le 12 avril 2000, un nouveau capital conditionnel de CHF 390 000 au plus destiné à couvrir l'émission de 15 600 actions nominatives d'une valeur nominale de CHF 25 chacune. Toutes les options sont conférées à Class Editori Spa, Milan. Le prix d'exercice des options est de CHF 475 chacune, dont à déduire le quart du bénéfice avant intérêts, impôts et amortissements de la société AgefiClass SA, Lausanne. Les options peuvent être exercées à partir de l'année comptable 2000, jusqu'à l'exercice 2006 d'AgefiClass SA. Suite au split des actions (cinq nouvelles actions pour une ancienne), le nombre d'options conférées à Class Editori Spa s'élève à 78 000, au prix de CHF 95 chacune. Au 31 décembre 2003, le capital conditionnel d'Agefi Groupe SA se détaille comme suit:

Date	Quantité	Valeur nominale en CHF
Emission du 25 juin 1999	40 000	200 000
Exercice au 31 décembre 1999	(8 000)	(40 000)
Emission du 12 avril 2000	78 000	390 000
Exercice au 31 décembre 2000	(8 000)	(40 000)
Exercice au 31 mars 2001	(4 210)*	(21 050)
Exercice au 31 décembre 2001	(8 000)	(40 000)
Exercice au 30 juin 2003	(3 895)	(19 475)
Solde au 31 décembre 2003	<u>85 895**</u>	<u>429 475</u>

* (842 options à CHF 25 ou 4 210 actions à CHF 5).

** dont 78 000 émises et 7 895 non émises.

AGEFI GROUPE SA

Comptes annuels

Rapport de l'organe de révision à l'assemblée générale des actionnaires d'Agefi Groupe SA, Lausanne

41 •

En notre qualité d'organe de révision, nous avons vérifié la comptabilité et les comptes annuels (bilan, compte de profits et pertes et annexe – pages 37 à 40) d'Agefi Groupe SA pour l'exercice arrêté au 31 décembre 2003.

La responsabilité de l'établissement des comptes annuels incombe au conseil d'administration alors que notre mission consiste à vérifier ces comptes et à émettre une appréciation les concernant. Nous attestons que nous remplissons les exigences légales de qualification et d'indépendance.

Notre révision a été effectuée selon les normes de la profession en Suisse. Ces normes requièrent de planifier et de réaliser la vérification de manière telle que des anomalies significatives dans les comptes annuels puissent être constatées avec une assurance raisonnable. Nous avons révisé les postes des comptes annuels et les indications fournies dans ceux-ci en procédant à des analyses et à des examens par sondages. En outre, nous avons apprécié la manière dont ont été appliquées les règles relatives à la présentation des comptes, les décisions significatives en matière d'évaluation, ainsi que la présentation des comptes annuels dans leur ensemble. Nous estimons que notre révision constitue une base suffisante pour former notre opinion.

Selon notre appréciation, la comptabilité et les comptes annuels ainsi que la proposition relative à l'emploi du bénéfice au bilan sont conformes à la loi suisse et aux statuts.

Nous recommandons d'approuver les comptes annuels qui vous sont soumis.

ERNST & YOUNG SA

Mike Sills

(Responsable du mandat)

Lyne Galatalo



Lausanne, le 19 avril 2004

Les produits

• 42

Un groupe de presse qui offre des contacts de qualité avec les Romands. Notre groupe est actif dans l'édition et dans la presse. Média jugé le plus crédible par les décideurs, et offre une palette complète de produits de qualité à des décideurs économiques romands exigeants, qualifiés et intelligents.

AGEFI GROUPE SA

L'agefi, le quotidien suisse de l'économie

Notre quotidien, tiré à 10 000 exemplaires, du lundi au vendredi, s'est imposé auprès des décideurs économiques comme le journal romand de référence.

Grâce à son originalité, ses exclusivités rédactionnelles, la pertinence du traitement de l'information par ses journalistes et son contenu axé autour des thèmes de l'économie et de la finance, *l'agefi* est parvenu à conforter sa place de journal romand numéro un dans le milieu financier en Suisse (numéro trois sur le plan national, derrière la *NZZ* et *Finanz und Wirtschaft*, selon l'étude réalisée par l'institut Media.Research.Group auprès des responsables financiers suisses).

Ce sont 134 000 personnes qui lisent de temps en temps *l'agefi* (dont 20 000 qui le font quotidiennement selon l'étude Mach Basic 2003), avec près de 27% de lectrices. Le quotidien comprend aussi une part très importante de lecteurs de moins de 40 ans (43% de son lectorat). Le lectorat du journal est avant tout très concerné par les thèmes de l'économie, de la bourse et de la finance pour des raisons professionnelles ou privées, mais, dans le même temps, notre lecteur est un citoyen captivé aussi par la politique locale ou internationale en plus d'être très impliqué dans sa vie familiale. Il est aussi très avant-gardiste en s'intéressant beaucoup à la recherche, la technique, la santé et la médecine en général. Enfin, il est aussi hédoniste et n'oublie pas de se préoccuper de ses loisirs.

Dans la dernière étude Mach Leader 2003, après une parution seulement, *l'agefi* atteint déjà près de 13% de l'ensemble des leaders romands (le cercle le plus large de lecteurs du quotidien représentant 55% de l'ensemble de l'univers romand - en augmentation de 3% par rapport à la dernière étude).

AS - L'AGEFI SERVICES,
LES CAHIERS THÉMATIQUES

Une fois par mois, *l'agefi* crée un cahier thématique, *AS*, distribué à 49 000 exemplaires (distribué avec le journal ainsi qu'aux dirigeants économiques romands, avocats, notaires, etc.).

Le cahier comprend systématiquement du rédactionnel sur les créateurs romands ainsi que sur les marchés immobilier et de l'emploi.

AE - L'AGEFI ÉVASION,
LE MAGAZINE ROMAND DU LUXE
Le magazine *AE* paraît huit fois par an et traite de la thématique du luxe autour des nouveaux produits, du people, des tendances, de la mode, du bien-être et des voyages. La diffusion du magazine est de 49 000 exemplaires (distribué avec *l'agefi* - aux abonnés et en kiosques - vente séparée par abonnement, à travers le fichier des clientes et clients du Bon Génie et dans des lieux sélectionnés).

AM - AGEFI MAGAZINE,
LES MAGAZINES THÉMATIQUES
COMPLÉMENTAIRES DU QUOTIDIEN
Les magazines édités chaque année par Agefi Groupe SA traitent de thématiques économiques et financières. Ces produits permettent de mettre, au profit des lecteurs et annonceurs, les centres de compétence du groupe sur les fonds de placement, sur la création d'entreprise, sur les technologies, sur la haute finance et sur la Journée des Banquiers, dans un environnement magazine complet sur le plan rédactionnel et valorisant les annonceurs (distribué avec *l'agefi* aux abonnés, ventes en kiosques et abonnements).

SWISS FINANCIAL YEAR BOOK,
LE GUIDE DES BANQUES ET
INSTITUTS FINANCIERS EN SUISSE
Chaque année, notre groupe de presse publie le guide de référence pour la place bancaire suisse sous forme papier et de CD-ROM comportant l'ensemble des données utiles pour les spécialistes intéressés par le marché financier suisse.

WWW.AGEFI.COM,
LE WEB ÉCONOMIQUE ROMAND
Nos internautes sont différents des lecteurs de nos autres produits, encore plus jeunes, plus diversifiés et plus cosmopolites. Ils utilisent notre site en privilégiant l'accès aux news de *l'agefi*, à nos archives et notre base de données exclusives d'offres d'emploi. Avec plus de 800 000 pageviews quotidiennes, *agefi.com* est devenu le site économique romand de référence.

NOUS CONTACTER
Agefi Groupe SA
Rue de Genève 17
Case postale 2113
1002 Lausanne
Tél. +41 21 331 41 41
Fax +41 21 331 41 10
info@agefi.com

ABONNEMENT (WEB OU PAPIER)
Pour contacter notre service clients, envoyez-nous un email à l'adresse suivante:
abo@agefi.com

FINANCE
Pour contacter le CFO, envoyez-nous un email à l'adresse suivante:
g.gard@agefi.com

ANNONCEURS
Si vous êtes annonceurs et souhaitez faire de la publicité dans nos publications papier, envoyez-nous un email à l'adresse suivante:
info@mediapresse.ch

POUR NOTRE SITE INTERNET
p.zanello@agefi.com

POUR NOS LIGNES
DE FONDS DE PLACEMENT
fondsdeplacement@agefi.com

NEWSLETTER (GRATUIT)
Si vous souhaitez vous abonner gratuitement à notre Newsletter quotidienne en ligne, envoyez-nous un email à l'adresse suivante:
newsletter.info@agefi.com