

Sommaire

2 les compétences 1 + 1 = Covéa Finance p.2 Une fusion évidente p.3 L'histoire d'un rapprochement	4 les performances Profil p.5 Note d'expertise Covéa Finance	6 la force des offres La solidité du portefeuille p.6 OPCVM Actions & Diversifiées p.8 OPCVM Obligataires et Monétaires p.9 FCPE p.10 Les Fonds de Fonds	12 les méthodes La gestion maîtrisée de l'épargne p.12 Une gestion macro-économique active et autonome p.12 Une approche " Top-Down / Bottom-Up " p.13 Un processus garant d'indépendance	14 l'organisation La force de l'esprit d'équipe p.14 Des objectifs communs liés aux ambitions individuelles p.14 La gestion p.14 Les fonctions supports au service de la gestion	16 les engagements La volonté d'être exemplaire p.16 Une gestion en l'absence de tout conflit d'intérêt p.16 Une lutte permanente contre le blanchiment de capitaux p.16 Un dispositif de contrôle interne	17 le rapport financier
---	---	--	--	---	---	--

Message de la Présidente



Covéa Finance est née en 2006 de la fusion de MAAF Gestion et de Boissy Gestion, respectivement sociétés de gestion des groupes d'assurance MAAF et GMF.

Le métier de la gestion d'actifs et, en particulier, de portefeuilles institutionnels, s'inscrit dans un cadre en constante mutation depuis plus de vingt ans, exigeant des sociétés de gestion des facultés d'adaptation rapides mais aussi des moyens financiers pour faire face à la hausse continue des coûts qui caractérise cette industrie. Ce métier doit relever le quadruple défi de l'augmentation du nombre des marchés de capitaux, de la complexité croissante des produits financiers, d'un cadre réglementaire en quasi-révolution permanente – en raison notamment des deux précédents défis – et d'un système d'information satisfaisant toutes les exigences. L'une des réponses est la mutualisation, à la fois des coûts de structure, des expertises et des encours d'actifs gérés.

Le rapprochement de nos deux maisons avait d'autant plus de sens que Boissy Gestion et MAAF Gestion ont développé des expertises particulières : la gestion américaine et japonaise ainsi que la gestion socialement responsable pour Boissy Gestion, la multigestion fondée sur un processus de sélection des gérants à l'échelle internationale pour MAAF Gestion. Covéa Finance dispose ainsi d'une gamme d'expertises plus large que celle dont dispose chacune des deux maisons d'origine, et ce au profit de nos mutuelles et de leurs sociétaires.

Avec la création de Covéa Finance, les groupes MAAF et GMF disposent d'une société de gestion d'un poids significatif sur le marché financier : 35 milliards d'euros d'actifs gérés et une 12^e position sur le marché français. Ils ont également la certitude d'un meilleur accès aux marchés de capitaux lors des introductions en bourse de sociétés nouvelles, des augmentations de capital des groupes cotés ou des émissions de titres obligataires.

C'est la garantie d'un meilleur accès à l'information de qualité. Ainsi, depuis notre rapprochement, les équipes de gestion ont constaté une nette augmentation des entretiens privés avec le management des sociétés cotées.

Si la création de Covéa Finance est un avantage significatif pour ses actionnaires, elle est aussi extrêmement positive pour les équipes de gestion. Être plus gros permet d'obtenir un meilleur service de la part des banquiers et des courtiers qui animent les marchés de capitaux.

Fort de ces trois effets - la mutualisation des coûts, la mutualisation des expertises et la mutualisation des encours gérés - Covéa Finance se donne pour ambition de développer des compétences nouvelles, en particulier sur son marché naturel, l'Europe. Nous avons ainsi l'ambition d'approfondir notre expertise sur les petites et moyennes valeurs de la zone Euro, d'explorer les marchés de l'Union Européenne et de l'Europe au sens large.

Néanmoins, nous sommes convaincus de l'utilité de conserver la maîtrise des marchés des capitaux sur lesquels nous investissons. Aussi pensons-nous qu'il n'est pas opportun de chercher à accroître l'exposition de nos portefeuilles en Asie, en Amérique Latine ou en Afrique. En effet, l'éloignement géographique et l'immaturité de ces marchés les rendent difficiles à analyser et donc à maîtriser. De plus, si le risque devise peut être raisonnablement contenu aux États-Unis et au Japon, il n'en va pas de même pour les autres zones géographiques.

Pour exploiter pleinement les avantages exposés précédemment, il fallait que MAAF Gestion et Boissy Gestion réussissent leur mariage. Cela impliquait de sensibiliser nos équipes aux défis mais aussi à l'intérêt de l'opération.

Nous avons pris l'option d'encourager le dialogue à travers la création de groupes de travail portant sur des thèmes divers et variés : mise en place de la réunion de gestion du matin, organisation du contrôle interne... Avec au total une trentaine de groupes de travail, nous avons assuré la mixité des équipes, fait tomber les barrières et favorisé l'émergence des meilleures pratiques. Globalement, les équipes ont apprécié cette méthode. Grâce à elle, les collaborateurs ont appris à se connaître et pris l'habitude de travailler ensemble. Pour ma part, je souhaite vivement que le partage de la philosophie de Covéa Finance soit finalisé d'ici fin 2007. Disposer d'équipes sachant et voulant travailler ensemble est la garantie pour Covéa Finance de déployer ce qui fait sa force et la qualité de sa gestion : la collégialité. C'est aussi l'assurance pour nos mutuelles que leurs équipes de financiers partagent les mêmes valeurs.

Ghislaine Bailly,
Présidente de Covéa Finance

les performances

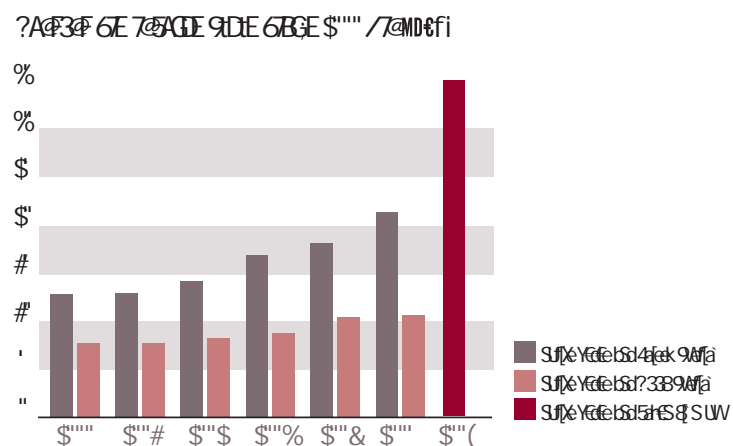
“ La mise en commun des compétences et des systèmes d'information va générer des économies d'échelle mais surtout donner naissance à une nouvelle société renforcée face au développement des marchés de capitaux. ”
Ghislaine Bailly, Présidente de Covéa Finance

P

Profil

La création de Covéa Finance s'inscrit dans la droite ligne des valeurs mutualistes portées par les groupes d'assurance GMF, MAAF et MMA. Cet engagement est rendu possible grâce à une démarche pragmatique et créative qui allie la recherche de la performance et la préservation des intérêts des salariés et des sociétaires.

- **35 milliards d'euros d'actifs gérés**
- **12^e position** des sociétés de gestion sur le marché français
- **66 collaborateurs**, soit une équipe restreinte
- **29 personnes dédiées à la gestion**, sur les sites de Paris et Niort
- **53 OPCVM en portefeuille** (dont 7 délégués)



Note d'expertise Covéa Finance

Toujours tirée par les pays asiatiques, au premier rang desquels la Chine, la croissance mondiale a poursuivi sur sa lancée en 2006. Celle de l'Europe s'est accélérée, profitant à plein du phénomène de mondialisation. Bémol aux États-Unis où l'économie a subi notamment une hausse des taux d'intérêt de la Banque Centrale, ce qui a pesé sur l'évolution du secteur de l'immobilier.

Du côté des marchés financiers, le marché européen a mieux performé que son homologue américain. Ce dernier a réellement démarré en deuxième partie d'année, à partir du moment où se sont développées les anticipations que la Banque Centrale américaine n'allait plus bouger ses taux, voire les baisser. Quant au marché japonais, il a contre-performé ses deux homologues.

En cette fin d'année 2006, au moins trois inconnues subsistent.

- Pourquoi le marché japonais est-il si peu performant, alors qu'il a le double avantage d'être au cœur de la zone la plus dynamique du monde et qu'il bénéficie d'une monnaie très affaiblie par rapport au dollar et à l'euro ?
- Le ralentissement immobilier américain sera-t-il le vecteur d'une récession aux États-Unis en 2007 et donne-t-il crédit à l'hypothèse d'une baisse des taux directeurs de la Banque Centrale américaine ?
- Enfin, quelle est la capacité de l'Europe à générer une croissance endogène – après avoir profité à plein de l'accélération des échanges mondiaux – alors qu'elle souffre du handicap non négligeable d'un euro fort mais aussi d'un taux de chômage plus élevé qu'ailleurs, associé à un taux d'épargne relativement élevé, et d'une consommation faible au regard des autres pays développés ?

La solidité du portefeuille

Covéa Finance est régulièrement récompensée par la communauté financière pour la qualité et la régularité des performances de ses OPCVM ou gammes d'OPCVM sur 1, 3 ou 5 ans. L'offre d'OPCVM et de FCPE s'adresse aux différentes populations d'épargnants ou d'investisseurs intéressés par une gamme complète et diversifiée.

OPCVM Actions & Diversifiés

Boissy Actions françaises

Sicav éligible au PEA investie au minimum à 90 % de l'actif en actions de l'Union Européenne, dont au minimum à 60 % dans les principales valeurs françaises.

Performance 2006
19,84 % / 18,95 %
Performance moyenne

Boissy Actions France

Sicav éligible au PEA, investie au minimum à 90 % de l'actif en actions de l'Union Européenne dont au minimum à 60 % dans les principales valeurs françaises.

Performance 2006
20,13 % / 18,95 %
Performance moyenne

Boissy Horizon Durable

Sicav investie dans des valeurs européennes sélectionnées sur la base de critères financiers et d'engagements socialement responsables.

Performance 2006
11,45 % / 10,19 %
Performance moyenne

Boissy Actions européennes

Sicav éligible au PEA investie au minimum à 75 % dans les principales valeurs de l'Union Européenne.

Performance 2006
16,85 % / 18,60 %
Performance moyenne

Boissy Actions japonaises

Sicav investie essentiellement en actions du marché japonais.

Performance 2006
-7,43 % / -10,17 %
Performance moyenne

Boissy Croissance

Fonds Commun de Placement diversifié - éligible au PEA et aux contrats DSK - investi au moins à 75 % de l'actif en actions des pays de la zone Euro, dont au moins 10 % en actions non cotées et assimilées.

Performance 2006
10,84 % / 12,95 %
Performance moyenne

Boissy Actions américaines

Sicav investie au minimum à 60 % de l'actif en valeurs nord-américaines (États-Unis et Canada).

Performance 2006
-0,92 % / 0,13 %
Performance moyenne



Les équipes de Covéa Finance obtiennent 3 "Trophées des Sicav et des Fonds 2007 du Revenu"

BOISSY Gestion :

- Trophée d'or de la meilleure gestion obligataire euro sur 3 ans, catégorie "Compagnies d'assurance"

MAAF Gestion :

- Trophée d'argent de la gamme actions internationales sur 3 ans, catégorie "Compagnies d'assurance"

- Trophée d'argent de la meilleure performance globale sur 3 ans, catégorie "Compagnies d'assurance"

ACTIMAAF France

Fonds Commun de Placement d'actions françaises investi dans les valeurs phares du marché boursier français (indice CAC 40).

Performance 2006
20,59 % / 18,48 %
Performance moyenne

ACTIMAAF Europe

Fonds Commun de Placement d'actions de l'Union Européenne investi dans les valeurs cotées sur les plus grandes places financières : Francfort, Paris, Londres, Milan...

Performance 2006
20,09 % / 17,80 %
Performance moyenne

ACTIMAAF F&C Sélection

Fonds Commun de Placement d'actions internationales permettant de participer à la performance des marchés boursiers internationaux sans toutefois suivre un indice de référence. Gestion fondée sur la Sélection de valeurs.

Performance 2006
7,26 % / 9,14 %
Performance moyenne

ACTIMAAF International

Fonds Commun de Placement d'actions internationales investi en actions de sociétés cotées sur les plus grandes places financières : New York, Londres, Tokyo, Paris... Le portefeuille est en permanence investi à 50 % minimum en Europe.

Performance 2006
7,84 % / 8,26 %
Performance moyenne

ACTIMAAF Investissement

Fonds Commun de Placement d'actions internationales permettant de participer à la performance des marchés boursiers internationaux sans toutefois suivre un indice de référence. Gestion fondée sur la Sélection de valeurs. Nourricier investit totalement dans le FCP maître MAAF Investissement.

Performance 2006
12,84 % / 8,60 %
Performance moyenne

Actiperformance

Fonds Commun de Placement éligible au PEA investi au minimum à 90 % de l'actif en valeurs de l'Union Européenne, avec une stratégie d'investissement multi-thématique : fort rendement, OPA, retournement.

Performance 2006
19,20 % / 17,80 %
Performance moyenne

MAAF Investissement

Fonds Commun de Placement diversifié investi en actions internationales de la zone OCDE offrant des perspectives de valorisation à moyen et à long terme des parts sensiblement supérieures à un placement sans risque. Gestion fondée sur la Sélection de valeurs.

Performance 2006
14,26 % / 8,60 %
Performance moyenne

la force des offres



Covéa Finance obtient 2 " Palmes 2007 de la Vie Financière ":

- OBLIMAAF Convertibles, catégorie Obligations Convertibles sur 1 an
- SÉLECTIMAAF Obligations, catégorie Obligations Internationales sur 3 ans



Covéa finance obtient 3 " Labels 2007 de la gestion Collective Mieux Vivre Votre Argent "

- SÉLECTIMAAF Obligations : label régularité, catégorie " Obligations internationales "
- SÉLECTIMAAF Actions Europe : label régularité, catégorie " Actions Europe "
- OBLIMAAF Convertibles : label performance, catégorie " Obligations Convertibles Europe "

OPCVM Obligataires et Monétaires

Boissy Sécurité

Sicav monétaire investie dans des titres de créance court terme de la zone Euro.

Performance 2006
2,88 % / 2,57 %
Performance moyenne

SÉCURIMAAF

Fonds Commun de Placement monétaire investi dans la zone euro (capitalisation ou distribution du revenu).

Performance 2006
2,38 % / 2,50 %
Performance moyenne

Boissy Moyen Terme

Sicav investie en obligations et titres de créances négociables court et moyen terme (libellés en euros).

Performance 2006
1,77 % / 1,44 %
Performance moyenne

Boissy Obligations

Sicav dont au moins 75 % de l'actif est investi en obligations et titres de créances libellés en euros.

Performance 2006
-0,51 % / -0,59 %
Performance moyenne

Boissy Première

Fonds Commun de Placement investi principalement en obligations et titres de créances libellés en euros et émis ou garantis par un état membre de l'OCDE.

Performance 2006
0,15 % / -0,87 %
Performance moyenne

MA Sicav

Sicav d'obligations internationales pour dynamiser la performance d'un placement par des investissements sur les marchés internationaux de l'OCDE en multipliant les opportunités. L'objectif est de procurer à l'épargnant une rémunération positive sur une période glissante de trois ans.

Performance 2006
3,69 % / -0,77 %
Performance moyenne

OBLIMAAF Trimestriel

Fonds Commun de Placement obligataire investi en obligations de la zone Euro pour percevoir un complément de revenu en investissant sur des obligations présentant un faible niveau de risque.

Performance 2006
0,90 % / 0,08 %
Performance moyenne

MAAF Obligations Convertibles

Fonds Commun de Placement diversifié composé d'obligations convertibles, indexées et échangeables, et de bons sélectionnés sur le marché international des pays de l'OCDE, avec une exposition minimale de 50 % sur la zone européenne.

Performance 2006
15,14 % / 7,91 %
Performance moyenne

OBLIMAAF Convertibles

Fonds Commun de Placement nourricier-diversifié investi en totalité dans l'OPCVM maître MAAF Obligations Convertibles.

Performance 2006
14,33 % / 7,91 %
Performance moyenne

FCPE

Boissy Sécurité monétaire

Fonds Commun de Placement d'Entreprise en permanence investi à 100 % de son actif net en OPCVM " monétaires ".

Performance 2006
2,86 %

Boissy Développement durable

Fonds Commun de Placement d'Entreprise en permanence investi à 100 % de son actif net en OPCVM diversifiés " Socialment Responsables ".

Performance 2006
11,19 %

Boissy Diversification modérée

Fonds Commun de Placement d'Entreprise en permanence investi à hauteur des deux tiers de son actif net en OPCVM " obligataires ", et à hauteur d'un tiers de son actif net en OPCVM " actions " et/ou " diversifiés ".

Performance 2006
6,28 %

GESTÉPARGNE Sérénité

Fonds Commun de Placement d'Entreprise diversifié investi sur les marchés monétaires et obligataires.

Performance 2006
2,67 %

GESTÉPARGNE Harmonie

Fonds Commun de Placement d'Entreprise diversifié investi en permanence à hauteur de 40 % au moins de son actif net en obligations et titres de créances libellés en euros ou étrangers, d'une durée de vie moyenne supérieure à 1 an en OPCVM de même nature.

Performance 2006
5,12 %

GESTÉPARGNE Vitalité

Fonds Commun de Placement d'Entreprise diversifié investi en permanence à hauteur de 40 % au moins de son actif net en actions et/ou en OPCVM " actions " (et à moins de 40 % en obligations ou OPCVM de même nature).

Performance 2006
8,34 %

GESTÉPARGNE Investissement

Fonds Commun de Placement d'Entreprise diversifié qui investit dans des valeurs mobilières internationales présentant des perspectives de valorisation attractives à moyen et long terme.

Performance 2006
9,16 %

Les Fonds de Fonds

Paniers de Fonds Communs de Placement, les Fonds de Fonds détectent les meilleurs gérants et investissent dans leurs Fonds. Outre une excellente diversification, ils offrent un accès indirect à leurs performances pour une grande masse d'investisseurs qui ne pourraient y accéder directement. Covéa Finance est l'une des rares sociétés de gestion françaises à s'être dotée de ces compétences.

En France, 45 % des gestionnaires "Fonds de Fonds" ont démarré leur activité il y a moins de sept ans, preuve de la jeunesse de ce métier. En comparaison, aux États-Unis, les premiers Fonds de Fonds ont été créés il y a près de 25 ans. Le mécanisme offre aux institutionnels français et étrangers une gamme très large de produits en termes de stratégie et de structure, en mesure de répondre à leurs besoins spécifiques. Elle s'appuie sur des processus d'investissement propres à chaque société de gestion et répond aux pratiques de sécurité et de déontologie de la profession, nationales comme européennes.

SÉLECTIMAAF Actions France

Fonds Commun de Placement d'actions françaises qui a pour objectif de procurer au porteur de parts une performance à long terme, supérieure à celle de l'indice CAC 40 (libellé en euros).

Performance 2006
16,41 % / 18,48 %
Performance moyenne

SÉLECTIMAAF Actions Europe

Fonds Commun de Placement (Fonds de Fonds) d'actions internationales, spécialisé sur l'Europe et permettant d'accéder aux meilleurs gestionnaires internationaux d'actions européennes grâce à la multigestion.

Performance 2006
20,12 % / 17,80 %
Performance moyenne

SÉLECTIMAAF Actions Japon

Fonds Commun de Placement d'actions internationales procurant une performance à long terme supérieure à celle de l'indice NIKKEI 225 hors dividende, converti en euros.

Performance 2006 (FCP créé le 30/06/06)
N/A % / -7,95 %
Performance moyenne

SÉLECTIMAAF Actions Monde

Fonds Commun de Placement (Fonds de Fonds) d'actions internationales donnant accès aux meilleurs gestionnaires mondiaux d'actions grâce à la multigestion.

Performance 2006
6,00 % / 8,26 %
Performance moyenne

SÉLECTIMAAF Obligations

Fonds Commun de Placement (Fonds de Fonds) d'obligations internationales pour accéder aux meilleurs gestionnaires mondiaux d'obligations grâce à la multigestion.

Performance 2006
3,83 % / -1,17 %
Performance moyenne

SÉLECTIMAAF Obligations Convertibles

Fonds Commun de Placement diversifié permettant de dynamiser la performance d'un placement en investissant dans des obligations convertibles en actions. Changement d'orientation et de dénomination le 30/08/2006.

Performance 2006
NA % / NA %
Performance moyenne



Covéa Finance obtient 2 certificats aux "Victoires des Sicav La Tribune Standard&Poor's"

- OPTIMAAF Vitalité 1^{er} sur 5 ans
- SÉLECTIMAAF Actions Monde 1^{er} sur 5 ans

SÉLECTIMAAF Haut Rendement

Fonds Commun de Placement (Fonds de Fonds) d'obligations internationales procurant une performance supérieure à celles des emprunts d'État de la zone Euro, sur une période de 3 ans, à travers des investissements en emprunts internationaux à haut rendement.

Performance 2006
5,60 % / 4,05 %
Performance moyenne

OPTIMAAF Sérénité

Fonds Commun de Placement (Fonds de Fonds) diversifié à dominante monétaire privilégiant la sécurité à travers des placements essentiellement monétaires.

Performance 2006
2,38 % / 2,87 %
Performance moyenne

OPTIMAAF Harmonie

Fonds Commun de Placement (Fonds de Fonds) diversifié à dominante obligataire permettant de dynamiser l'épargne à moyen terme tout en limitant la prise de risque et en bénéficiant des avantages de la multigestion.

Performance 2006
4,94 % / 6,12 %
Performance moyenne

OPTIMAAF Investissement

Fonds Commun de Placement permettant de faire participer les investisseurs à la performance des marchés actions, tout en atténuant les mouvements baissiers sur la durée de placement recommandée.

Performance 2006
7,65 % / 8,60 %
Performance moyenne

OPTIMAAF Vitalité

Fonds Commun de Placement (Fonds de Fonds) diversifié à dominante actions permettant de dynamiser l'épargne à long terme et de faire bénéficier des avantages de la multigestion.

Performance 2006
7,95 % / 8,64 %
Performance moyenne

Boissy Profil Équilibre

Fonds de Fonds profilé international dont la part investie en actions varie entre 0 et 50 % de l'actif.

Performance 2006
5,80 % / 5,73 %
Performance moyenne

Boissy Profil Dynamique

Fonds de Fonds profilé international dont la part investie en actions varie entre 60 % et 100 % de l'actif.

Performance 2006
8,53 % / 9,14 %
Performance moyenne

Boissy Profil Audace

Fonds Commun de Placement investi dans une sélection des meilleurs OPCVM externes dont la part en actions varie entre 60 % et 100 % de l'actif.

Performance 2006
14,89 % / 8,26 %
Performance moyenne

R

Rapport de Gestion du Président au Comité de Surveillance Exercice 2006

Je vous ai réuni afin de vous rendre compte de l'activité de votre société au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2006 et soumettre à votre approbation les comptes annuels dudit exercice.

Vos Commissaires aux Comptes vous donneront dans leurs rapports toutes informations quant à la régularité des comptes annuels qui vous sont présentés.

Au présent rapport sont joints les états financiers et leurs annexes. Je vous engage à vous reporter à ces dernières pour de plus amples informations relatives aux principes comptables retenus.

1. L'ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE ET CONCURRENTIEL DE COVÉA FINANCE

2006 : croissance robuste et abondance de liquidités.

2006 aura été un bon millésime. Malgré la persistance des tensions géopolitiques, la flambée des prix de matières premières au premier semestre et le léger ralentissement de l'économie américaine, la croissance mondiale est restée solide pour la quatrième année consécutive. La bonne tenue du commerce international et l'abondance de liquidités monétaires animent une spirale qui, pour l'heure, demeure positive. Sans surprise, les principaux moteurs de cette dynamique sont les pays émergents. Cette période a également confirmé la reprise économique en Europe et la sortie de déflation du Japon.

Du côté des entreprises, cette année aura été une année de records : record en terme de profits des entreprises et record sur les opérations de fusions-acquisitions qui s'expliquent par une recherche systématique de gains de productivité et de synergie dans tous les secteurs.

Même s'il apparaît une légère remontée des taux à long terme sur l'ensemble de l'année, l'abondance des liquidités contribue à maintenir les taux d'intérêt à un bas niveau. Elle favorise aussi l'endettement des agents économiques et alimente la progression des prix d'actifs. Ceci explique la vigilance des Banques Centrales et la poursuite des mouvements de hausses des taux directeurs malgré une baisse généralisée de l'inflation observée sur la fin de l'année.

La dépréciation historique du yen face à l'euro a marqué l'exercice 2006. Parallèlement, les devises mondiales ont suivi la tendance des politiques monétaires tout en étant impactées par l'ampleur des réserves mondiales. Ainsi, les anticipations de dépréciation du dollar en faveur de l'euro se sont renforcées.

Aux États-Unis, le fort ralentissement du secteur immobilier et de l'investissement résidentiel n'a pas eu d'effet d'entraînement sur l'ensemble de l'économie. La croissance se maintient à un niveau relativement élevé grâce au dynamisme des entreprises et à un marché du travail toujours robuste. Au total 1 838 000 emplois

supplémentaires ont été créés au cours de ces douze mois. La progression des revenus et le niveau des taux d'intérêt soutiennent la consommation des ménages.

Dans ce contexte, l'arrivée de Ben Bernanke à la tête de la Banque Centrale américaine n'a pas marqué de rupture par rapport à la stratégie de son prédécesseur. La remontée du taux directeur entamée en juillet 2004 s'est poursuivie jusqu'au mois d'août. Au total sur l'année, le taux directeur a augmenté de 100 points de base et se situe à 5,25 % au mois de décembre.

C'est incontestablement en Europe où l'activité économique s'est le plus renforcée. Les données de l'Union Européenne et plus particulièrement celles de la zone euro confirment l'accélération de la croissance, une meilleure orientation du marché du travail et une moindre dégradation des comptes publics. Cette reprise s'est appuyée à la fois sur la demande intérieure et sur les exportations.

Toutefois, les déterminants de cette embellie restent hétérogènes et quelques fragilités subsistent au sein de chaque pays. L'Allemagne redevenue la locomotive de l'Union Monétaire bénéficie de la vigueur du commerce mondial mais pâtit d'une consommation des ménages encore faible. En France, la consommation des ménages se maintient à un niveau élevé alors que l'activité industrielle demeure mitigée. Le dynamisme de l'économie espagnole ne se dément toujours pas et le rééquilibrage de la croissance paraît encore bien timide. L'économie italienne, quant à elle, demeure fragile.

Plus globalement dans la zone euro, l'évolution de la masse monétaire continue de susciter la vigilance de la BCE. Au cours de l'année, l'institution a ainsi procédé à cinq hausses de taux. Le taux directeur s'établit à 3,50 % au mois de décembre.

La performance de l'économie japonaise reste mitigée. L'archipel nippon demeure tributaire de la demande mondiale et la dynamique de ses exportations a été soutenue par la dépréciation exceptionnelle du yen. En dépit de l'augmentation des profits et de la bonne orientation du marché du travail, la consommation des ménages reste faible et la sortie de déflation encore fragile. La Banque du Japon prend acte de la faiblesse de la demande domestique et laisse son taux directeur à 0,25 % après un premier relèvement au mois de juillet.

TABLEAU DES INDICATEURS FINANCIERS

Taux monétaires et obligatoires		Au 31-12-2006	Au 30-12-2005
France	Taux à 3 mois	3,73	2,49
	Emprunt d'Etat 10 ans (OAT 10 ans)	3,98	3,30
	Emprunt d'Etat 30 ans (OAT 30 ans)	4,09	3,61
Allemagne	Bund à 10 ans	3,95	3,31
Grande-Bretagne	3 mois	5,04	4,43
	Gilt à 10 ans	4,74	4,10
États-Unis	Fed fund 3 mois	5,33	4,48
	T-bond 10 ans	4,70	4,39
Japon	Taux 3 mois	0,57	0,11
	JGB à 10 ans	1,69	1,48
Devise (contre euro)	Euro dollar	1,320	1,185
	Euro GBP	0,674	0,688
	Euro Yen	157,200	139,700

Marchés Actions (en euro)		Au 31-12-2006	Au 30-12-2005	Variation sur la période
	États-Unis (S&P 500)	1 075,37	1 054,92	1,9 %
	États-Unis (Nasdaq)	1 332,09	1 390,35	- 4,2 %
	Japon (Nikkei 300)	2,14	2,26	- 5,2 %
	Europe (MSCI Europe)	1 214,44	1 053,50	15,3 %
	France (CAC 40)	5 541,76	4 715,23	17,5 %
	Allemagne (Dax 30)	6 596,92	5 408,26	22,0 %
	Royaume-Uni (FTSE 100)	9 230,03	8 161,10	13,1 %
	Espagne (IBEX 35)	14 146,50	10 733,90	31,8 %

Source : Bloomberg

2. SITUATION ET ACTIVITÉ DE LA SOCIÉTÉ

La comparaison effectuée dans le rapport de gestion entre les exercices 2005 et 2006 ne peut être opérée dans les annexes comptables. La société Boissy Gestion étant la société absorbante, elle seule peut être comparée à la société Covéa Finance.

2.1. L'évolution de la situation de la société

Conformément à la décision de nos actionnaires, en date du 19 octobre 2006, Boissy Gestion a absorbé MAAF

Gestion, avec effet rétroactif au 1^{er} janvier 2006. À cette même date, Boissy Gestion a procédé à un changement de statut juridique, en devenant une Société par Actions Simplifiée à Comité de Surveillance, en changeant de dénomination pour devenir Covéa Finance SAS.

L'ensemble des actifs gérés par MAAF Gestion a été repris par Boissy Gestion devenu ensemble Covéa Finance, Société de Gestion de Portefeuille gérant les actifs des groupes d'assurance.

La moitié des effectifs de MAAF Gestion a rejoint Covéa Finance. L'autre moitié a réintégré le Groupe MAAF pour y constituer le Département de la Stratégie Financière.

Dans ce contexte, au sein du présent rapport de gestion, nous avons pris le parti de comparer l'activité 2006 de Covéa Finance, avec les activités cumulées au titre de l'exercice 2005 des sociétés Boissy Gestion et MAAF Gestion, ces derniers chiffres n'ayant fait l'objet d'aucun retraitement.

2.2. Les actifs gérés

Le montant des actifs gérés s'élève, au 31 décembre 2006, à 35,57 milliards d'euros et se décompose comme suit :

- 37 mandats de gestion pour le compte des sociétés des Groupes GMF - MAAF - MMA, ou de mutuelles partenaires, pour un total de 31,5 milliards d'euros,
- 53 OPCVM, dont 10 Fonds Communs de Placement d'Entreprise et 2 Fonds Communs de Placement à Risques pour un total de 4,07 milliards d'euros.

Le lecteur trouvera en annexe le détail des OPCVM gérés, avec leur encours et leur performance.

Sur l'exercice 2006, Covéa Finance a obtenu diverses récompenses pour ses gestions. Les victoires des SICAV 2006 " *La Tribune* - Standard Poor's " ont ainsi distingué SÉLECTIMAAF Actions Monde, OPTIMAAF Vitalité ou encore OPTIMAAF Harmonie. D'autres reconnaissances ont été décernées en 2006, des corbeilles par la revue *Mieux Vivre Votre Argent* et des trophées par le magazine *Le Revenu*, au titre des gestions globales des gammes.

Sur début 2007, Covéa Finance a été récompensée par la communauté financière au titre de sa gestion financière en recevant notamment les palmes de *La Vie Financière* pour les Fonds :

- SÉLECTIMAAF Obligations, 1^{er} prix sur 3 ans, dans la catégorie Obligations Internationales,
- OBLIMAAF Convertibles, 1^{er} prix sur 1 an, dans la catégorie Obligations Convertibles.

2.3. L'activité de la société

Très sensible aux évolutions des marchés d'actions, Covéa Finance a connu une poursuite de la progression de ses revenus d'exploitation, en hausse de 10,4 % par rapport à la somme des revenus d'exploitation des deux sociétés de gestion.

Les encours gérés en actions et OPCVM actions s'élèvent à 9,9 milliards d'euros au 31 décembre de l'année 2006, OPCVM et mandats compris, en hausse de 24,13 % à périmètre cumulé. Les encours obligataires et autres produits de taux sont valorisés à 25,6 milliards d'euros, en légère hausse de 0,8 % à périmètre cumulé.

L'activité de capital investissement a été fortement réduite à la suite du départ d'une partie de l'équipe en charge de ce type de gestion et est essentiellement limitée à la gestion des deux FCPR (d'un encours de 18 M€). Les activités de multigestion et de gestion d'épargne salariale concernent 24 OPCVM pour un encours de 1,25 milliard d'euros.

Les charges d'exploitation ont progressé de 6,11 %. Une comparaison de l'évolution des différents postes de charges n'est pas exploitable compte tenu de l'hétérogénéité des deux plans comptables.

Dans ce contexte, le résultat d'exploitation ressort en nette hausse (+ 14,68 %) à périmètre cumulé. Il est passé de 19 882 K€ en cumulé 2005 à 22 801 K€ en 2006. Le résultat comptable après impôt et participation ressort à 14 623 K€ contre 14 171 K€ en cumulé 2005.

3. LES RÉSULTATS DE CETTE ACTIVITÉ

Au cours de l'exercice 2006, le régime fiscal du périmètre d'activité d'origine MAAF Gestion a été modifié pour s'aligner sur celui de Covéa Finance.

Parallèlement, la tarification des prestations de gestion sous mandat a été harmonisée, générant une hausse des tarifs pour les clients d'origine AZUR-GMF et une baisse des tarifs pour les mandats d'origine MAAF.

Ces deux événements rendent très délicate toute interprétation de la comparaison entre les chiffres cumulés de l'exercice 2005 et ceux de l'exercice 2006.

3.1. Le chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires au cours de l'exercice 2006 s'est élevé à 47 800 K€ contre 43 439 K€ pour la somme des chiffres d'affaires 2005 des deux sociétés, soit une augmentation de 10,04 %.

Rapport de Gestion du Président au Comité de Surveillance Exercice 2006

Il se décompose principalement comme suit :

(en K€)	2006	2005	Variation
Commissions des actifs gérés sous mandat et rétrocessions	18 065	17 159	5,25 %
Commission de gestion des OPCVM	29 576	25 458	16,18 %

Cette croissance du chiffre d'affaires s'explique principalement par deux facteurs :

- une croissance directe des encours en actions et en OPCVM actions,
- un changement d'option fiscale sur les OPCVM d'origine MAAF Gestion.

3.2. Les charges de personnel

Les charges de personnel s'élèvent à 6 459 K€, contre un cumulé 2005 de 7 501 K€. Elles intègrent, les dix premiers mois, des coûts du personnel d'origine MAAF Gestion ayant quitté le périmètre Covéa Finance, le personnel détaché et refacturé par le Groupe ainsi que la provision pour éléments variables de rémunération.

Au 31 décembre 2006, Covéa Finance compte 66 collaborateurs, répartis sur trois sites géographiques (Paris, Chartres et Niort).

3.3. Les charges générales d'exploitation

Les frais d'activité et autres charges d'exploitation, hors impôts, amortissements et rémunérations, s'élèvent à 17 458 K€, contre 15 010 K€ en cumulé 2005, soit une hausse de 16,28 %.

La présentation des comptes de charges issus des systèmes comptables de MAAF Gestion n'étant pas suffisamment détaillée, je ne suis pas en mesure de commenter les principaux pôles de croissance.

Je peux seulement signaler que les postes de charges d'exploitation les plus significatifs sont :

- les rétrocessions sur encours intra-groupe qui s'élèvent à 6 363 K€,

- les prestations de services informatiques qui représentent un montant de 3 419 K€,
- les frais de sous-traitances comptables OPCVM, valorisateurs et dépositaires, qui sont de 2 535 K€,
- les coûts de la gestion déléguée qui représentent un total de 1 252 K€,
- les autres honoraires principalement liés à la fusion qui s'élèvent à 1 110 K€,
- et les charges locatives, intégrant le site de Montparnasse libéré en novembre 2006, qui sont de 1 245 K€.

3.4. Résultats financiers et exceptionnels

Le résultat financier s'élève à 806 K€, principalement constitué par la plus value constatée lors de la vente des OPCVM détenus par MAAF Gestion au moment de la fusion et, accessoirement, du placement de la trésorerie de Covéa Finance en produits monétaires.

Il convient de noter que la société n'a pas d'endettement à plus d'un an. Le résultat exceptionnel est constitué d'un gain de 73 K€.

3.5. Impôts et taxes

Les impôts et taxes, hors impôt sur les sociétés, s'élèvent à 932 K€. Le résultat fiscal ressort à 23 531 K€. Le montant de l'impôt sur les sociétés s'élève donc à 8 190 K€, en légère hausse (+6,1 %).

3.6. Bénéfice net

Après résultat exceptionnel et impôt sur les sociétés, le bénéfice net s'élève à 14 623 K€, en légère hausse (+ 3,18 %) par rapport à la situation cumulée 2005.

3.7. Participations des salariés

La réserve légale de participation distribuable au titre de l'exercice 2006 s'élève à 848 K€. Ce montant distribuable est inférieur au montant comptabilisé de part des régularisations comptables au titre de l'exercice 2005.

4. L'AFFECTATION DU RÉSULTAT

Je souhaite que le Comité de Surveillance propose à la Collectivité des Associés d'affecter le résultat net bénéficiaire comme suit :

> bénéfice de l'exercice	14 622 990,56 €
> report à nouveau de l'exercice précédent	619 173,60 €
> total à affecter	15 242 164,16 €
> dotation à la réserve légale	328 050,00 €
> affectation en report à nouveau	649 339,16 €
> dividendes (37,50 € par action)	14 264 775,00 €

Conformément à la loi, il est rappelé qu'il n'y a pas eu de distribution de dividendes au cours des exercices 2003 et 2004. Au titre de l'exercice 2005, Boissy Gestion a distribué un dividende de 1 408 354 €.

Pour rappel, à titre d'information, les distributions de MAAF Gestion au titre des exercices 2003 à 2005 étaient respectivement de 7 830 000 €, 9 720 000 € et 11 880 000 €.

5. RÉPARTITION DU CAPITAL

Au 31 décembre 2006, le capital de la société qui s'élève à 5 705 910 euros se répartit comme suit :

Actionnaires	Nombre de titres	Pourcentage de détention
MAAF Assurances	218 619	57,47 %
GMF Assurances	40 425	10,63 %
MMA IARD SA	40 425	10,63 %
GMF Vie	40 416	10,62 %
AZUR Vie	32 337	8,50 %
L'ALSACIENNE Vie	8 085	2,13 %

6. LES PROGRÈS RÉALISÉS ET LES DIFFICULTÉS RENCONTRÉES

L'exercice 2006 a été essentiellement consacré à l'organisation puis à la mise en œuvre de la fusion des deux sociétés de gestion, Boissy Gestion et MAAF Gestion. Le dossier d'agrément de cette opération a été présenté à l'Autorité des Marchés Financiers le 5 juillet 2006. L'agrément a été obtenu le 21 septembre.

La mise en œuvre de ce rapprochement a été initiée dès le 19 octobre, par la mise en place de la nouvelle organisation autour d'une gouvernance renforcée.

En effet, quatre dirigeants ont été nommés dirigeants au sens de l'Autorité des Marchés Financiers :

- la Présidente, Mme Ghislaine Bailly,
- et trois Directeurs Généraux délégués :
 - Mme Hélène Dyé, Responsable de la Gestion Taux et de la Recherche,
 - M. Yannick Tatibouët, Responsable de la Gestion Actions,
 - M. Stéphane Antoine, Responsable du Développement Commercial et des Ressources.

Le Comité de Direction intègre deux autres membres :

- M. Eric Lécuyer, Directeur Administratif en charge des systèmes d'information et des middle et back office,
- M. Ludovic Jacquier, Secrétaire Général et Responsable de la Conformité et du Contrôle Interne.

Sur le plan informatique, l'exercice 2006 est marqué par la mise en œuvre d'une architecture dédiée au reporting, à la mesure de performance et à l'attribution de performance.

Parallèlement, le système de tenue de positions/passage d'ordres a fait l'objet d'un changement de version préparatoire à l'accomplissement de projets qui verront le jour en 2007.

Des travaux de fiabilisation et d'automatisation des flux ont également été menés en relation avec le dépositaire et la comptabilité divisionnaire.

Enfin, les travaux de fusion des systèmes d'information MAAF Gestion et Boissy Gestion ont débuté et trouveront leur accomplissement au cours de l'exercice en cours.

Par ailleurs, le dispositif de contrôle interne a été mis en conformité avec l'évolution du Règlement Général de l'Autorité des Marchés Financiers du 21 septembre 2006.

7. LES PERSPECTIVES D'AVENIR

Sur le plan de l'environnement international, nos prévisions restent optimistes dans un contexte de croissance mondiale robuste pour le premier semestre 2007. Un optimisme néanmoins tempéré par la persistance de risques importants liés à l'abondance des liquidités mondiales, abondance qui réduit la visibilité sur l'évolution des politiques des Banques Centrales.

Cependant, la persistance de liquidités en quête de placement limitera le potentiel de hausse des taux d'intérêt à long terme quelles que soient les décisions de politiques monétaires, en particulier de la part de la FED (Réserve Fédérale américaine).

Le contexte mondial toujours favorable à la croissance permettra aux entreprises de consolider les performances de l'année précédente sur le plan des profits obtenus grâce à une amélioration de la gestion du cycle économique. Ainsi Covéa Finance estime que les taux d'intérêt à long terme de la zone euro conservent un potentiel de hausse limité sur les emprunts d'État à dix ans.

La société demeure raisonnablement optimiste sur l'évolution des marchés d'actions, tout en restant vigilante sur les facteurs de risque qui pourraient mettre fin à quatre années de hausse continue.

Sur le plan interne, Covéa Finance va s'appliquer à consolider les acquis de la fusion de MAAF Gestion et de Boissy Gestion en :

- exploitant les propositions des meilleures pratiques formulées par les groupes de travail transversaux mis en place depuis le 19 octobre,
- consolidant et renforçant le large spectre de gestion issu du rapprochement.

En termes de charges d'exploitation, elles seront orientées à la hausse en raison des différents projets informatiques.

En effet, ces projets sont extrêmement ambitieux puisqu'ils visent à doter Covéa Finance d'un système d'information unique et performant. Cela couvre les aspects :

- fonctionnels à travers la migration des portefeuilles ex-MAAF Gestion d'Apollo vers Decalog, l'harmonisation des reportings, la rationalisation des flux de données, le renforcement de l'automatisation des rapprochements (avec les courtiers et les conservateurs), la mise en place de règles de conformité,
- techniques à travers la mise en œuvre d'un poste de travail type pour tous les intervenants Covéa Finance quel que soit leur site, une architecture informatique propre et des mises à niveau des actions relatives au Plan de Continuité de l'Activité,

- organisationnels via un schéma de gouvernance du système d'information redéfini et s'appuyant sur une relation quasi exclusive avec la Direction Informatique GMF.

8. LES ÉVÉNEMENTS SURVENUS DEPUIS LE 31 DÉCEMBRE 2006

Il convient de noter qu'en janvier 2007, Covéa Finance s'est dotée d'instances de représentation du personnel avec l'élection d'une délégation unique du personnel.

Conformément aux statuts de Covéa Finance, le Comité d'Entreprise a désigné ses deux représentants auprès du Comité de Surveillance.

Par ailleurs, depuis le début de l'exercice 2007, nous n'avons pas subi d'événements susceptibles de modifier la présentation de ces comptes.

9. ACTIONNARIAT SALARIÉ

Il est rappelé que l'Assemblée Générale Extraordinaire du 28 avril 2006 de Boissy Gestion avait décidé à l'unanimité de ne pas mettre en place d'actionnariat salarié dans la société.

Les projets de résolutions qui seront soumis aux associés reprennent les principaux points de ce rapport.

Je tiens à remercier le personnel de Covéa Finance pour sa contribution active aux résultats de l'exercice écoulé.

Ghislaine Bailly
Présidente

A

Administration et contrôle

Comité de Direction et Comité de Surveillance

au 31 décembre 2006

Comité de Direction

Ghislaine Bailly (Présidente)
Yannick Tatibouët (Directeur Général Délégué)
Hélène Dyé (Directeur Général Délégué)
Stéphane Antoine (Directeur Général Délégué)
Éric Lécuyer
Ludovic Jacquier

Comité de Surveillance

Président :
Jean-Jacques Vouhé

Membres :
Sophie Beuvadén (A.G.M.A.A)
Olivier Le Borgne (APJ)
Daniel Mouliac (AZUR PATRIMOINE)
Patrice Forget (GMF Assurances)
Joaquim Pinheiro (GMF Vie)
Étienne Couturier (MAAF Assurances)
Antoine Érmeneux (MAAF Santé)
Régis Busschaërt (MAAF Vie)
Lionel Calvez (NEXX Assurances SA)
Didier Ledeur (LA SAUVEGARDE)

R

Rapport du Responsable de la lutte contre le blanchiment Exercice 2006

Madame, Messieurs,

J'ai l'honneur de vous rendre compte des dispositions prises par Covéa Finance en matière de lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme, conformément au Paragraphe 3, **Sous-section 3, Section 1, Chapitre II du Livre III** du Règlement Général de l'Autorité des Marchés Financiers et au Titre VI du Livre V du Code Monétaire et Financier.

LES ÉVOLUTIONS DE LA FONCTION DE RESPONSABLE DE LUTTE CONTRE LE BLANCHIMENT

Avant la fusion, cette responsabilité était répartie comme suit :

- Pour Boissy Gestion : Ludovic Jacquier,
- Pour MAAF Gestion : Didier Roux et Christian Locard, respectivement Responsable et Responsable adjoint de la lutte contre le blanchiment et déclarés comme tels auprès de Tracfin.

Depuis la fusion, cette responsabilité a été confiée à Ludovic Jacquier.

LES RISQUES CHEZ COVÉA FINANCE

Covéa Finance est une société de gestion d'actifs qui n'assure ni la tenue des comptes ni la réception transmission d'ordres pour le compte de tiers. Les tiers avec lesquels Covéa Finance est en contact sont principalement des institutionnels avertis domiciliés dans des pays de l'OCDE :

- les sociétés du Groupe Azur-GMF, du Groupe MAAF et des mutuelles pour lesquelles Covéa Finance gère, sous mandat formalisé, un portefeuille d'actifs,
- des sociétés extérieures aux groupes, mais ayant des liens privilégiés avec un des deux groupes (partenariats) pour lesquelles Covéa Finance gère également un portefeuille d'actifs sous mandat,

- les OPCVM ayant délégué la gestion financière à Boissy Gestion et pour lesquels les sociétés des Groupes Azur, GMF et MAAF sont promoteurs, et CACEIS et Natixis les principaux dépositaires,
- des prestataires de services d'investissement agréés par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF), qui sont soit intermédiaires soit contreparties dans les différentes opérations de marchés.

Covéa Finance distribue également ses OPCVM via les Conseillers Financiers de MAAF Vie. À ce titre, Covéa Finance recueille les informations liées au client " personne physique " avant leur transmission à l'établissement teneur de comptes.

Il convient de noter que de par les procédures en vigueur, aucun gérant ne peut travailler avec un tiers qui n'ait pas préalablement fait l'objet d'une accréditation interne. Cette accréditation ne peut être obtenue qu'après la constitution formalisée d'un dossier de connaissance du tiers.

En septembre 2006, Boissy Gestion a procédé à la réactualisation de ses dossiers tiers, lui permettant de mieux connaître ses clients et partenaires. Dans cette démarche, nous avons demandé et obtenu de nos partenaires l'engagement de participer activement à la lutte contre le blanchiment des capitaux.

Depuis 2004, MAAF Gestion travaille avec Ma Banque qui s'appuie sur l'infrastructure de Natixis pour l'activité de vente d'OPCVM auprès des particuliers. Au titre de ses missions bancaires, de tenue de comptes, Ma Banque pratique également des diligences de lutte contre le blanchiment et est tenue de déclarer toute opération suspecte.

À ce jour, les risques liés à l'absence de connaissance des clients ou de l'origine des fonds sont faibles.

En 2006, aucune opération n'a justifié de déclaration de soupçon.

INFORMATION DU PERSONNEL

En janvier 2004, une formation a été dispensée auprès de tous les collaborateurs de Boissy Gestion, réactualisée en 2006.

Les salariés MAAF Gestion ont également bénéficié de deux heures de formation en 2005. Cette formation a été dispensée à tout nouveau salarié durant l'année 2006, dès son arrivée. De plus, en cas d'évolution (gel des avoirs, par exemple), l'information a été diffusée par une circulaire intitulée " éclairage sur " dont étaient destinataires l'ensemble des collaborateurs.

Historiquement, l'ensemble du personnel, tant dans le périmètre ex-MAAF Gestion que dans le périmètre ex-Boissy Gestion, a été destinataire d'une procédure de lutte contre le blanchiment de capitaux, procédure préalablement validée respectivement par les Comités de Direction de Boissy Gestion et par la Direction Générale de MAAF Gestion.

Ces procédures ainsi que les supports de précédentes formations (2004 et 2005) et les textes réglementaires sont à la disposition du personnel sur l'intranet de la société.

Une procédure harmonisée sera produite puis diffusée à l'ensemble du personnel Covéa Finance début 2007.

Une société externe assurera ensuite la formation de l'ensemble des collaborateurs de Covéa Finance.

Fait à Paris, le 5 mars 2007

Ludovic Jacquier
Correspondant TRACFIN

R

Rapport sur l'exercice du droit de vote Exercice 2006

Pour les besoins de présentation du rapport, celui-ci tient compte des droits de vote exercés dans les entités de gestion préalablement à la fusion des sociétés MAAF Gestion et Boissy Gestion. Il tient également compte des éventuels droits de vote exercés depuis le 19 octobre 2006, date effective de fusion.

En application des dispositions prévues par l'article L.533-4 du code monétaire et financier et de l'article L.322-76 du règlement de l'Autorité des Marchés Financiers, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice 2006 et portant sur les conditions dans lesquelles nous avons exercé les droits de vote.

Il est préalablement rappelé que la société Covéa Finance est issue de la fusion des sociétés Boissy Gestion et de MAAF Gestion à la suite des Assemblées Générales extraordinaires qui se sont respectivement tenues les 18 et 19 octobre 2006.

Chaque société ayant fixé ses propres règles dans le cadre de sa politique de vote, le rapport se décompose en trois parties :

- conditions dans lesquelles Boissy Gestion a exercé son droit de vote jusqu'au 19 octobre 2006,
- conditions dans lesquelles MAAF Gestion a exercé son droit de vote jusqu'au 19 octobre 2006,
- conditions dans lesquelles les droits de vote ont été exercés entre le 19 octobre et le 31 décembre 2006 par Covéa Finance (dénomination retenue suite à la fusion).

1. BOISSY GESTION

Dans le cadre de son document " politique de vote " Boissy Gestion s'était engagée :

- à voter systématiquement dans les sociétés représentant ses dix plus grosses lignes de titres français (position cumulée de tous ses portefeuilles), à la date du 31 mars 2006,
- à exercer également son droit de vote dans toutes les sociétés du SBF 120 (les sociétés du SBF 120 représentant l'univers d'investissement prépondérant pour les valeurs françaises),
- à ne pas exercer son droit de vote hors de France, sauf demande expresse de ses gérants, compte tenu du coût du vote transfrontalier et de sa complexité dus en particulier au manque d'uniformité des règles de blocage des titres entre pays.

Au 19 octobre 2006, Boissy Gestion avait exercé son droit de vote dans les Assemblées Ordinaires, Extraordinaires ou Mixtes de 69 sociétés (dont six fois dans le cadre de sociétés dont le siège est dans l'Union

Économique Européenne: Luxembourg et Pays-Bas). À la même date, le nombre total de sociétés américaines, japonaises ou européennes dans lesquelles Boissy Gestion disposait d'un droit de vote s'était élevé à 305 (dont 56 sociétés appartenant au SBF 120). Dans la totalité des cas, la société de gestion a exercé ses droits de vote par correspondance. Elle les a exercés dans l'intérêt exclusif de l'actionnaire ou du porteur de parts.

2. MAAF GESTION

Dans le cadre de son document " politique de vote ", MAAF Gestion s'était engagée à voter lorsqu'elle disposait de plus de 0,5 % des droits de vote ou du capital de la société émettrice, ou lorsque sa position représentait plus de 5 millions d'euros à la date de l'Assemblée Générale (position cumulée de tous les portefeuilles sous gestion).

Au 19 octobre 2006, MAAF Gestion avait exercé son droit de vote dans les Assemblées Ordinaires, Extraordinaires ou Mixtes de 27 sociétés (14 sociétés françaises et 13 sociétés étrangères). Elle l'a exercé dans l'intérêt exclusif de l'actionnaire ou du porteur de parts. Il est précisé que MAAF Gestion délègue une partie de la gestion de ses OPCVM, le rapport n'inclut donc pas l'information portant sur ces portefeuilles.

3. COVÉA FINANCE

La société issue de la fusion n'a pas redéfini de nouvelle politique de vote portant sur la période du 20 octobre au 31 décembre 2006 considérant que la plupart des Assemblées Générales s'étaient alors tenues.

Au cours de la même période, la société a voté dans neuf sociétés.

1) Au 31 décembre 2006, Covéa Finance avait voté dans 95 Assemblées Générales Mixtes, Ordinaires ou Extraordinaires de sociétés françaises ou étrangères.

En raison des opérations de fusion mentionnées ci-dessus, Covéa Finance n'est pas en mesure de fournir les ratios sous la forme préconisée par l'Autorité des Marchés Financiers (document du 2 juin 2005, sur les conditions d'application des dispositions de son Règlement Général relatives à l'exercice des droits de vote par les sociétés de gestion).

Ceci s'explique dans la mesure où les sociétés de gestion avaient retenu différents seuils de détention de titres pour exercer leurs droits de vote, utilisaient des systèmes d'archivage ou encore que l'exploitation de données sur les expressions de vote pour les titres issus des portefeuilles en délégation de gestion ne rentrent pas dans un périmètre commun exploitable à la date de réalisation du présent rapport.

2) Cas dans lesquels Covéa Finance n'a pas respecté les principes fixés dans les documents " politique de vote " des deux sociétés fusionnées :

- dans le cadre d'une Assemblée Générale (PERNOD RICARD), cinq votes négatifs ont été effectués, conformément à la politique de gestion en vigueur pour le compte de cinq OPCVM alors que pour le compte d'un sixième un pouvoir a été confié au Président,
- les votes préparés par le gérant, dans le cadre de deux sociétés américaines n'ont pu aboutir faute de réception des pouvoirs adéquats dans les délais impartis.

3) Cas dans lequel Covéa Finance s'est trouvée dans une situation de conflits d'intérêts : aucun.

Conformément aux dispositions prévues par l'article 322-77 du règlement de l'Autorité des Marchés Financiers, la société de gestion tient à la disposition de tout actionnaire ou porteur de part qui en fait la demande sur son site, à son siège ou selon les modalités précisées dans le prospectus simplifié, l'information relative au vote sur chaque résolution.

Rapport général des Commissaires aux Comptes sur les comptes annuels

Exercice clos le 31 décembre 2006

Aux actionnaires
Covéa Finance
12 rue Boissy d'Anglas
75008 PARIS

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2006, sur :

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

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

1. OPINION SUR LES COMPTES ANNUELS

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

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

2. JUSTIFICATION DE NOS APPRÉCIATIONS

En application des dispositions de l'article L.823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous vous informons que les appréciations auxquelles nous avons procédé ont porté sur le caractère approprié des principes comptables appliqués.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes annuels, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

3. VÉRIFICATIONS ET INFORMATIONS SPÉCIFIQUES

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

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion de la Présidente et dans les documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels.

Fait à Chartres et à Neuilly-sur-Seine, le 23 avril 2007

Les Commissaires aux Comptes

STREGO
Jean-Claude Guillet



PRICE WATERHOUSE COOPERS AUDIT
Alain Le Barbanchon



Assemblée Générale Ordinaire

du 27 avril 2007

PREMIÈRE RÉOLUTION

L'Assemblée Générale après avoir entendu la lecture du rapport de gestion de la Présidente ainsi que les observations faites sur ce rapport par le Comité de Surveillance, statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2006 et sur l'activité de la société au cours dudit exercice et la lecture du rapport général des Commissaires aux Comptes sur l'exécution de leur mission au cours de cet exercice approuve lesdits comptes tels qu'ils lui sont présentés, ainsi que les opérations traduites dans ces comptes et résumées dans ces rapports.

DEUXIÈME RÉOLUTION

L'Assemblée Générale, après avoir entendu la lecture du rapport spécial des Commissaires aux Comptes sur les conventions visées aux articles L.227-10 et suivants du Code de Commerce, déclare approuver les termes dudit rapport.

TROISIÈME RÉOLUTION

L'Assemblée Générale décide sur proposition du Comité de Surveillance d'affecter le bénéfice de l'exercice qui s'élève à 14 622 990,56 euros comme suit :

> bénéfice de l'exercice	14 622 990,56 €
> report à nouveau de l'exercice précédent	619 173,60 €
> total à affecter	15 242 164,16 €

> dotation à la réserve légale	328 050,00 €
> affectation en report à nouveau	649 339,16 €
> dividendes	14 264 775,00 €

Après affectation, le report à nouveau sera créditeur de 649 339,16 euros.

Le dividende sera mis en paiement à compter du 2 mai 2007. Pour chaque actionnaire le dividende net ressort à 37,50 euros. La totalité de ce dividende est éligible à l'abattement de 40 % pour les personnes physiques.

Nous vous informons qu'aucun dividende n'a été distribué au titre des exercices 2003 et 2004. Au titre de l'exercice 2005, Boissy Gestion a distribué un dividende de 1 408 354 €.

QUATRIÈME RÉOLUTION

L'Assemblée Générale confère tous pouvoirs au porteur d'une copie ou d'extraits certifiés conformes des présentes à l'effet d'accomplir toutes formalités légales ou administratives.

Bilan au 31 décembre 2006

rapport financier rapport financier rapport financier rapport financier rapport financier rapport financier rapport financier rapport financier rapport financier

ACTIF	EXERCICE 2006			2005
	Montant brut	Amortissement ou provision	Montant net	
Immobilisations incorporelles	1 556 582,28	1 290 714,81	265 867,47	0,00
Immobilisations corporelles	828 414,81	730 082,36	98 332,45	39 842,15
Immobilisations financières	316 510,39	96,86	316 413,53	115 112,57
TOTAL 1	2 701 507,48	2 020 894,03	680 613,45	154 954,72
Créances clients	5 705 716,63		5 705 716,63	1 447 392,91
Autres créances	8 222 629,25		8 222 629,25	8 838,02
Valeurs mobilières de placement	27 259 615,15		27 259 615,15	10 077 638,03
Disponibilités	263 589,67		263 589,67	36 950,53
Charges constatées d'avance	465 017,45		465 017,45	255 530,34
Intérêts à recevoir	6 895,86		6 895,86	0,00
Différence de charges Actif			0,00	0,00
TOTAL 2	41 923 464,01	0,00	41 923 464,01	11 826 349,82
TOTAL GÉNÉRAL	44 624 971,49	2 020 894,03	42 604 077,46	11 981 304,55

PASSIF	EXERCICE 2006	
	Avant affectation du résultat	Exercice 2005 avant affectation
Capital	5 705 910,00	2 425 410,00
Réserve légale	242 541,00	242 541,00
Réserve indisponible	28 163,70	28 163,70
RAN	619 173,60	31 038,27
Autres réserves	946 484,70	946 484,70
Prime d'émission	328 105,19	328 105,19
Prime de fusion	1 802 851,29	0,00
Résultat de l'exercice	14 622 990,56	1 878 543,09
Provision pour investissement	72 799,22	171 541,76
TOTAL 1	24 369 019,26	6 051 827,71
Provision pour risques	343 431,00	343 431,00
Provision pour charges	168 190,31	0,00
TOTAL 2	511 621,31	343 431,00
Emprunts et dettes auprès établissements de crédit	1 191 884,98	0,00
Act. dividendes à distribuer	0,00	0,00
Dettes	16 531 551,91	5 586 045,84
Différence de Conv. Passif	0,00	0,00
TOTAL 3	17 723 436,89	5 586 045,84
TOTAL GÉNÉRAL	42 604 077,46	11 981 304,55



Compte de résultat en liste 2006

DÉBIT	EXERCICE 2006	EXERCICE 2005
PRODUITS D'EXPLOITATION		
Commission de gestion OPCVM	28 982 812,85	11 020 673,48
Commission de gestion des actifs gérés	16 728 463,73	4 968 253,14
Commission autres	0,00	0,00
Produits accessoires	49 141,46	48 480,55
Retrocessions	1 336 563,30	0,00
Produits divers de gestion	112 458,68	1,87
Fdg/FCPE	587 440,85	0,00
Jetons de présence	3 080,00	3 080,00
TOTAL I	47 799 960,87	16 040 489,04
CHARGES D'EXPLOITATION		
Autres charges externes	17 830 287,84	8 700 709,77
Impôts, taxes et versements assimilés	931 945,61	458 357,65
Charges de personnel	6 053 308,97	3 164 271,28
Autres charges	246,01	876,28
Dotations aux amortissements	180 500,97	70 390,36
Dotations aux provisions sur litiges	0,00	0,00
Jetons de présence	3 080,00	3 080,00
TOTAL II	24 999 369,40	12 397 685,34
RESULTAT D'EXPLOITATION (I - II)	22 800 591,47	3 642 803,70
PRODUITS FINANCIERS		
Autres produits et intérêts	118 462,38	208,68
Plus-values s/cessions de VMP	680 291,37	85 033,08
Gains de change	51,43	2 637,70
Reprises de provisions dép. imm. financières	24 150,95	274,12
Reprises de provisions charges et risques financiers	0,00	0,00
TOTAL III	822 956,13	88 153,58
CHARGES FINANCIÈRES		
Autres intérêts	1 003,21	36,61
Moins-values réalisées sur cessions de titres	8 901,90	3 280,43
Dotations aux provisions dépréciation imm. financières	2 963,79	179,99
Dotations sur provisions risque de change	0,00	0,00
Pertes de change	4 130,04	2 118,52
TOTAL IV	16 998,94	5 615,55
RESULTAT FINANCIER (III - IV)	805 957,19	82 538,03
PRODUITS EXCEPTIONNELS		
Reprises de provisions pour risques	28 976,56	46 492,19
Autres produits exceptionnels	51 336,10	143,19
Produits sur exercices antérieurs	45 988,80	0,00
Produits des éléments actifs cédés - imm. financières	2 990,00	0,00
TOTAL V	129 291,46	46 635,38
CHARGES EXCEPTIONNELLES		
Dotations aux provisions réglementées	0,00	63 520,00
Autres charges exceptionnelles sur op. de gestion	1,38	0,00
Charges exceptionnelles sur exercices antérieurs	54 367,73	0,00
Amendes Pénalités fiscales	1 529,74	0,00
Autres charges exceptionnelles	0,00	20 077,04
Provision pour risques et charges exceptionnelles	0,00	190 931,00
TOTAL VI	55 898,85	274 528,04
RESULTAT EXCEPTIONNEL (V - VI)	73 392,61	-227 892,66
RESULTAT COURANT AVANT IMPOTS (I - II + III - IV + V - VI)	23 679 941,27	3 497 449,07
IMPÔTS SUR LES BÉNÉFICES (VII)	8 190 180,63	1 210 965,00
PARTICIPATIONS DES SALARIÉS (VIII)	866 770,08	289 994,00
PRODUITS CRÉDIT FORMATION (IX)		
TOTAL DES PRODUITS (I + III + V)	48 752 208,46	16 175 278,00
TOTAL DES CHARGES (II + IV + VI + VII + VIII - IX)	34 129 217,90	14 178 787,93
BÉNÉFICE	14 622 990,56	1 996 490,07

Annexe aux comptes annuels

Le bilan avant répartition de l'exercice clos le 31 décembre 2006 dont le total est de 42 604 077,46 € et le compte de résultat dont le total des comptes de produits est de 48 752 208,46 € dégagent un bénéfice de 14 622 990,56 €.

Les notes et les tableaux ci-après constituent L'ANNEXE. Ils font partie intégrante des comptes annuels. Seules les informations présentant un caractère significatif sont produites.

1 - PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES RETENUES

1.1 - Principes généraux

Le présent bilan et le compte de résultat ont été établis dans le respect des dispositions des articles L123-12 et L123-13 du Code de Commerce, et conformément aux règles générales d'établissement et de présentation des comptes annuels.

1.2 - Méthodes comptables utilisées

La méthode de base retenue pour l'évaluation des éléments inscrits en comptabilité est la méthode des coûts historiques.
Pour les valeurs mobilières de placement, la valeur brute est constituée par le coût d'achat hors frais accessoires.

1.3 - Faits caractéristiques de l'exercice

Boissy Gestion a fusionné le 19 octobre 2006, avec effet rétroactif au 1^{er} janvier 2006 avec la société MAAF Gestion SA. Ces deux entités sont les filiales respectives des groupes AZUR-GMF et MAAF-MMA, affiliés à la SGAM Covéa, entité combinante pour l'ensemble.

À la même date, Boissy Gestion a procédé à un changement de statut juridique, en devenant une Société par Actions Simplifiée à Comité de Surveillance, en changeant de dénomination pour devenir Covéa Finance SAS.

2 - COMPLÉMENTS D'INFORMATIONS RELATIFS AU BILAN

2.1 - État de l'actif immobilisé

A - Immobilisations incorporelles et corporelles

DESIGNATION	Valeur brute des immobilisations début de l'exercice	Apports de la fusion	Acquisitions	Cessions	Valeur brute des immobilisations à la fin de l'exercice
Immobilisations corporelles	771 973,17	204 518,01	37 617,00	185 693,37	828 414,81
Installations	13 023,75	11 776,69	1 085,46	0,00	25 885,90
Matériel	440 039,54	85 330,53	33 080,74	185 263,97	373 186,84
Agencements	230 016,19	0,00	0,00	0,00	230 016,19
Mobilier	82 708,88	107 410,79	3 450,80	429,40	193 141,07
Estampes	6 184,81	0,00	0,00	0,00	6 184,81
Immobilisations incorporelles	735 212,15	766 809,02	54 561,11	0,00	1 556 582,28
Logiciels	735 212,15	766 809,02	54 561,11	0,00	789 773,26
TOTAL	1 507 185,32	971 327,03	92 178,11	185 693,37	2 384 997,09

Amortissements

DESIGNATION	Valeur des amortissements	Apports de la fusion	Dotations exercice	Reprises	Valeur des amortissements à la fin de l'exercice
Immobilisations corporelles	732 131,02	155 122,09	28 093,22	185 263,97	730 082,36
Installations	13 023,75	11 396,81	252,19	0,00	24 672,75
Matériel	431 648,38	85 330,53	6 841,88	185 263,97	338 556,82
Agencements	206 513,25	0,00	8 957,86	0,00	215 471,11
Mobilier	80 945,64	58 394,75	12 041,29	0,00	151 381,68
Immobilisations incorporelles	735 212,15	403 094,91	152 407,75	0,00	1 290 714,81
Logiciels	735 212,15	403 094,91	152 407,75	0,00	1 290 714,81
TOTAL	1 467 343,17	558 217,00	180 500,97	185 263,97	2 020 797,17

Acquisitions dans Boissy Gestion :

- > Les logiciels sont amortis sur 12 mois.
- > Les installations, le mobilier et les agencements sont amortis sur 5 ans selon le mode linéaire.
- > Le matériel est amorti sur 5 ans selon le système dégressif. Les immobilisations acquises depuis 2001 sont amorties en dégressif sur 35 % au lieu de 40 % selon les nouvelles règles fiscales.

Pour les acquisitions dans MAAF Gestion, les installations, le mobilier et les agencements sont amortis sur 10 ans, et le matériel est amorti sur 4 ans.

B - Immobilisations financières

DESIGNATION DES VALEURS	PR 31-12-2005	Apports de la fusion	Investissements 2006	Cessions 2006	PR 31-12-2006	+/- values latentes au 31-12-2006
AZUR GMF PROFIL AUDACE	750,00	0,00	0,00	0,00	750,00	- 94,25
AZUR GMF développement durable	30,00	0,00	0,00	0,00	30,00	- 2,61
AGMAA	69,44	0,00	88,12	0,00	157,56	0
APJ	138,60	0,00	0,00	0,00	138,60	0
FIDELIA SERVICES	64,00	0,00	0,00	0,00	64,00	0
BOISSY FINANCES	126,35	0,00	0,00	0,00	126,35	0
EQUIGEST	0,00	100 000,00	0,00	0,00	100 000,00	0
Dépôt de garantie (AZUR)	84 571,70	0,00	400,62	0,00	84 972,32	0
Dépôt de garantie (distributeur de boissons)	38,11	0,00	0,00	0,00	38,11	0
Fonds roulement GFMI	29 504,36	0,00	100 729,09	0,00	130 233,45	0
TOTAL immobilisations financières	115 292,56	100 000,00	101 217,83	0,00	316 510,39	- 96,86

Les immobilisations financières comprennent surtout un dépôt de garantie de 84 972,32 € versé à MMA prévu dans les deux contrats de bail de Boissy Gestion, une participation dans Equigest pour 100 000,00 € (apport MAAF Gestion) et un fonds de roulement GFMI pour 130 233,45 €.

Annexe aux comptes annuels

2.2 - Créances selon ancienneté

	Montant Brut	À un an au plus	À plus d'un an
Créances clients	5 705 716,63	5 701 670,79	4 045,84
Fournisseurs débiteurs	0,00	0,00	-
Personnel Epargne spontanée	0,00	0,00	-
Avances personnel sur frais de mission	0,00	0,00	-
Personnel frais de mission	0,00	0,00	-
Organismes sociaux	0,00	0,00	-
TVA déductible	216 849,14	216 849,14	-
TVA à régulariser	2 992,90	2 992,90	-
État impôts sociétés	0,00	0,00	-
Comptes courants	5 335 605,25	5 335 161,68	443,57
GIE	667 042,45	667 042,45	-
Débiteurs divers	1 165 669,04	1 049 974,55	115 694,49
Comptes d'Attente	3 528,97	3 528,97	-
Produits à recevoir	830 941,50	830 941,50	-
TOTAL CREANCES	13 928 345,88	13 808 161,98	120 183,90

2.3 - Valeurs mobilières de placement

DESIGNATION DES VALEURS	PR 31-12-2005	Apports de la fusion	Investissements 2006	Cessions 2006	PR 31-12-2006	+/- values latentes au 31-12-2006
Cardif trésorerie	4 607 621,01	0,00	15 315 575,00	9 026 843,09	10 896 352,92	60 748,40
Azur GMF Moyen TERME	901 178,61	0,00	0,00	0,00	901 178,61	70 386,64
Westam sécurité	4 568 838,41	0,00	17 085 175,46	10 606 595,53	11 047 418,34	67 679,94
M-INVEST FCPR	0,00	2 003,68	0,00	0,00	2 003,68	22,56
OB OAT 3 % 98-25072009 indx	0,00	502 341,10	0,00	0,00	502 341,10	96 129,12
HSBC EOTOP FCP	0,00	3 189 195,00	0,00	0,00	3 189 195,00	156 420,00
ACTIMAAF ACCIONES	0,00	1 000,00	0,00	0,00	1 000,00	0,00
OPTIMAAF VITALITE	0,00	1 543 804,17	0,00	1 190 379,87	353 424,30	46 369,06
SELECTIMAAF OBLIG CONV FCP	0,00	366 701,20	0,00	0,00	366 701,20	28 175,43
CAAM TR. EONIA FCP	0,00	8 096 559,50	22 116 020,03	30 212 579,53	0,00	0,00
CL MONETAIRE MEDIUM	0,00	175 090,79	3 714 854,88	3 889 945,67	0,00	0,00
SELECT ACT EUROPE	0,00	98 367,50	0,00	98 367,50	0,00	0,00
SELECTIM ACT MONDE	0,00	92 592,00	0,00	92 592,00	0,00	0,00
TOTAL VMP	10 077 638,03	14 067 654,94	58 231 625,37	55 117 303,19	27 259 615,15	525 931,15

2.4 - Information sur les fonds propres

	31-12-2005	Apports de la fusion	Augmentations	Diminutions	31-12-2006
Capital social	2 425 410,00	3 280 500,00	0,00	0,00	5 705 910,00
Prime d'émission	328 105,19	0,00	0,00	0,00	328 105,19
Prime de fusion	0,00	1 802 851,29	0,00	0,00	1 802 851,29
Réserve légale	242 541,00	0,00	0,00	0,00	242 541,00
Réserve indisponible	28 163,70	0,00	0,00	0,00	28 163,70
Autres réserves	946 484,70	0,00	0,00	0,00	946 484,70
Report à Nouveau	31 038,27	0,00	588 135,33	0,00	619 173,60
Résultat de l'exercice	1 996 490,07	0,00	14 622 990,56	1 996 490,07	14 622 990,56
Provision pour investissement	101 775,78	0,00	0,00	28 976,56	72 799,22
TOTAL	6 100 008,71	5 083 351,29	15 211 125,89	2 025 466,63	24 369 019,26

Affectation du bénéfice de l'exercice 2005 :
 > dividendes : 1 408 354,74 euros
 > report à nouveau : 588 135,33 euros

 1 966 490,07 euros

Pour chaque actionnaire, le dividende net ressort à 8,71 euros.

2.5 - Dettes selon ancienneté

	Montant Brut	À un an au plus	À plus d'un an
Fournisseurs	2 613 264,59	2 610 120,12	3 144,47
Comptes courants	405 725,78	332 053,78	73 672,00
Diverses charges à payer	140 891,26	140 891,26	-
Personnel, participation aux bénéfices	848 650,00	848 650,00	-
Personnel, frais de mission	1 429,43	1 429,43	-
Personnel, Epargne spontanée	0,00	0,00	-
Comité d'entreprise	8 775,72	8 775,72	-
Créditeurs divers	3 588 549,61	3 416 025,97	172 523,64
Comptes d'Attente	8 373,84	8 373,84	-
Provisions sur salaires	1 398 952,82	1 398 952,82	-
Organismes sociaux	361 667,60	361 667,60	-
État, impôt sociétés	6 886 128,00	6 886 128,00	-
TVA à décaisser	264 238,69	264 238,69	-
Taxe sur les salaires	4 904,57	4 904,57	-
TOTAL DETTES	16 531 551,91	16 282 211,80	249 340,11

3 - COMPLÉMENTS D'INFORMATIONS RELATIFS AU COMPTE DE RÉSULTAT

3.1 - Produits d'exploitation

Le poste s'élève à 47 799 960,87 € et représente :

> des commissions de gestion d'OPCVM	28 982 812,85 €
> des commissions de gestion d'actifs gérés	16 728 463,73 €
> des commissions Autres	0,00 €
> des produits accessoires	49 141,46 €
> des rétrocessions	1 336 563,30 €
> des frais de garde FCPE	587 440,85 €
> des produits divers de gestion	112 458,68 €
> des jetons de présence	3 080,00 €

3.2 - Produits et intérêts

Ce poste s'élève à 118 462,38 € et représente :

> revenus des titres de participation	72 057,30 €
> coupon couru sur obligations	16 670,90 €
> intérêts avances GIE	29 154,00 €
> autres produits financiers	580,18 €

3.3 - Produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placements

Ce poste s'élève à 680 291,37 € et représente des plus-values réalisées.

3.4 - Produits exceptionnels

Le poste s'élève à 129 291,46 € et représente :

> des reprises sur provisions	28 976,56 €
> des produits des éléments actifs cédés - Immobilisations financières	2 990,00 €
> les autres produits exceptionnels	97 324,90 €

3.5 - Charges de personnel

Les salaires et les charges sociales s'élèvent à 6 053 308,97 €.

3.6 - Charges financières

Ce poste s'élève à 16 998,94 € et se décompose ainsi :

> moins-values réalisées sur cessions de titres	8 901,90 €
> pertes de change	4 130,04 €
> autres intérêts	1 003,21 €
> dotation aux provisions Immobilisations financières	2 963,79 €

3.7 - Charges exceptionnelles 55 898,85 €

> OFIVALMO 2002 à 2005	54 367,73 €
> intérêts de retard	1 529,74 €
> écart sur règlement de factures	1,38 €

3.8 - Participation des salariés

La participation s'élève à 848 650,00 €.

3.9 - Affectation du résultat comptable de l'exercice

Le Conseil d'Administration propose d'affecter le résultat net bénéficiaire comme suit :

> bénéfice de l'exercice	14 622 990,56 €
> report à nouveau de l'exercice précédent	619 173,60 €
> total à affecter	15 242 164,16 €

> dotation à la réserve légale	328 050,00 €
> affectation en report à nouveau	649 339,16 €
> dividendes	14 264 775,00 €

4 - AUTRES ÉLÉMENTS SIGNIFICATIFS

Répartition du capital social (en euros)

	Nombre d'actions	Valeur nominale	Valeur totale
MAAF ASSURANCES (MUTUELLE)	218 619	15	3 279 285,00
GMF ASSURANCES	40 425	15	606 375,00
MMA IARD SA	40 425	15	606 375,00
GMF VIE	40 416	15	606 240,00
AZUR VIE	32 337	15	485 055,00
ALSACIENNE VIE	8 085	15	121 275,00
MAAF ASSURANCES S.A.	81	15	1 215,00
AZUR PATRIMOINE	2	15	30,00
BAILLY GHISLAINE	2	15	30,00
CITE EUROPEENNE	2	15	30,00
TOTAL	380 394	15	5 705 910,00

RÉSULTATS DE LA SOCIÉTÉ AU COURS DES CINQ DERNIERS EXERCICES

NATURE DES INDICATIONS	2002	2003	2004	2005	2006
Capital en fin d'exercice					
Capital social	2 425 410,00	2 425 410,00	2 425 410,00	2 425 410,00	5 705 910,00
Nombre des actions ordinaires existantes	161 694,00	161 694,00	161 694,00	161 694,00	380 394,00
Nombre des actions à dividende prioritaire (sans droit de vote) existantes	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Nombre maximal d'actions futures à créer	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Par conversion d'obligations	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Par exercice de droits de souscription	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Par distribution de dividende en actions	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations et résultats de l'exercice					
Chiffres d'affaires hors taxes	6 029 934,00	9 833 742,00	11 665 398,00	15 988 926,00	47 635 280,73
Résultat avant impôts, participation des salariés et dotations aux amortissements et provisions	704 092,43	189 968,24	1 149 672,41	3 712 184,11	23 810 278,52
Impôts sur les bénéfices	1 150,00	0,00	17 632,00	1 210 965,00	8 190 180,63
Participation des salariés due au titre de l'exercice	0,00	10 531,93	127 040,00	289 994,00	866 770,08
Résultat après impôts, participation des salariés et dotations aux amortissements et provisions	- 987 510,93	150 456,26	931 624,18	1 996 490,07	14 622 990,56
Résultat distribué en numéraire	0,00	0,00	0,00	1 408 354,74	14 264 775,00
Résultat distribuable en actions	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Résultats par action					
Résultat après impôts, participation des salariés mais avant dotations aux amortissements et provisions	4,35	1,11	7,11	14,06	38,78
Résultat après impôts, participation des salariés et dotations aux amortissements et provisions	6,10	0,93	5,76	12,35	38,44
Dividende attribué à chaque action (en numéraire)	0,00	0,00	0,00	8,71	37,50
Dividende attribué à chaque action (en actions)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Personnel					
Effectif moyen des salariés employés pendant l'exercice	23,00	21,00	29,00	28,00	
Montant de la masse salariale de l'exercice	1 289 822,43	1 660 851,98	1 624 259,77	2 231 837,19	4 111 065,31
Montant des sommes versées au titre des avantages sociaux de l'exercice (SS, œuvres sociales, etc...)	688 015,50	766 463,04	754 166,01	932 434,09	1 885 649,56

A

Annexe rapport de gestion performance des OPCVM

(Source : Micropal)

OPCVM AU : 29/12/06	Classification MICROPAL	PERFORMANCES DEPUIS LE 30/12/05			Encours Total en millions d'euros au 29/12/2006
		Performances du fonds	Performances de la moyenne	Indice de référence	
OPCVM TAUX					
BOISSY SECURITE C	Monétaire EUR	2,88 %	2,57 %	2,90 %	306,88
BOISSY MOYEN TERME C	Oblig, EUR CT	1,77 %	1,44 %	1,71 %	70,68
BOISSY OBLIGATION C	Oblig, EUR	-0,51 %	-0,59 %	-0,26 %	97,05
BOISSY PREMIERE	Oblig, EUR Emprunts d'État	0,15 %	-0,87 %	-0,26 %	9,64
SECURIMAAF C	Monétaire EUR	2,38 %	2,50 %	2,90 %	14,39
OBLIMAAF TRIMESTRIEL	Oblig, EUR	0,90 %	0,08 %	0,65 %	19,07
MA SICAV	Oblig, International en EUR	3,69 %	-0,77 %	4,54 %	88,02
SELECTIMAAF OBLIGATIONS	Oblig, International en EUR	3,83 %	-1,17 %	0,29 %	33,34
SELECTIMAAF HAUT RENDEMENT	Oblig, International Ht Rendement	5,60 %	4,05 %	3,76 %	31,88
MAAF OBLIGATIONS CONVERTIBLES	Convertibles International	15,14 %	7,91 %	11,19 %	188,70
OBLIMAAF CONVERTIBLES	Convertibles International	14,33 %	7,91 %	11,19 %	132,36
SÉLECTIMAAF OBLIGATIONS CONVERTIBLES	Convertibles International	-	-	-	36,67

Changement d'orientation de gestion le 30/08/2006

OPCVM AU : 29/12/06	Classification MICROPAL	PERFORMANCES DEPUIS LE 30/12/05			Encours Total en millions d'euros au 29/12/2006
		Performances du fonds	Performances de la moyenne	Indice de référence	
OPCVM ACTIONS					
BOISSY CROISSANCE C	Mixtes Zone Euro Dynamiques	10,84 %	12,95 %	14,76 %	59,57
ACTIPERFORMANCE	Actions Europe	19,20 %	17,80 %	15,28 %	66,38
BOISSY ACTIONS FRANÇAISES C	Actions France	19,84 %	18,95 %	19,05 %	63,23
BOISSY ACTIONS FRANCE	Actions France	20,13 %	18,95 %	19,05 %	84,32
BOISSY ACTIONS EUROPEENNES C	Actions Europe	16,85 %	18,60 %	15,28 %	91,09
BOISSY ACTIONS JAPONAISES	Actions Japon	-7,43 %	-10,17 %	-5,63 %	30,76
BOISSY ACTIONS AMERICAINES	AŞM Amérique du Nord	-0,92 %	0,13 %	1,77 %	49,40
BOISSY HORIZON DURABLE	Mixtes International Flex, EUR	11,45 %	10,19 %	-	11,23
ACTIMAAF EUROPE C	Actions Europe	20,09 %	17,80 %	18,62 %	60,99
SELECTIMAAF	Actions Europe	20,12 %	17,80 %	16,96 %	340,75
ACTIMAAF FRANCE C	Actions France	20,59 %	18,48 %	16,17 %	146,06
SELECTIMAAF ACTIONS FRANCE	Actions France	16,41 %	18,48 %	17,53 %	17,50
ACTIMAAF INTERNATIONAL	Actions International	7,84 %	8,26 %	11,22 %	51,35
SELECTIMAAF ACTIONS MONDE	Actions International	6,00 %	8,26 %	6,60 %	204,93
SELECTIMAAF ACTIONS JAPON	Actions Japon	N/A	-7,95 %	-5,07 %	37,33
ACTIMAAF F&C SELECTION	Mixtes International Dynamiques EUR	7,26 %	9,14 %	5,89 %	60,85
ACTIMAAF INVESTISSEMENT	Mixtes International Flex. EU	12,84 %	8,60 %	5,89 %	16,18
MAAF INVESTISSEMENT	Mixtes International Flex. EUR	14,26 %	8,60 %	5,89 %	61,86
OPTIMAAF INVESTISSEMENT	Mixtes International Flex. EUR	7,65 %	8,60 %	5,89 %	12,92

Annexe rapport de gestion performance des OPCVM (Source : Micropal)

OPCVM AU : 29/12/06	Classification MICROPAL	PERFORMANCES DEPUIS LE 30/12/05			Encours Total en millions d'euros au 29/12/2006
		Performances du fonds	Performances de la moyenne	Indice de référence	
OPCVM PROFILES					
BOISSY PROFIL EQUILIBRE C	Mixtes International équilibre EUR	5,80 %	5,73 %	-	72,75
AZUR GMF PROFIL DYNAMIQUE C	Mixtes International dynamiques EUR	8,53 %	9,14 %	-	80,58
BOISSY PROFIL AUDACE C	Actions International	14,89 %	8,26 %	-	21,65
OPTIMAAF SERENITE	Mixtes International Prudent EUR	2,38 %	2,87 %	2,87 %	11,38
OPTIMAAF VITALITE	Mixtes International Dyn. EUR	7,95 %	8,64 %	8,64 %	59,73
OPTIMAAF HARMONIE	Mixtes International Equil. EUR	4,94 %	6,12 %	6,12 %	22,86
EPARGNE SALARIALE (FCPE)					
BOISSY DEVELOPPEMENT DURABLE	Diversifié	11,19 %	-	-	0,42
BOISSY SECURITE MONETAIRE	Monétaire EUR	2,86 %	-	-	3,76
BOISSY DIVERSIFICATION MODEREE	Diversifié	6,28 %	-	-	1,21
GESTEPARGNE HARMONIE	Mixtes International Equil. EUR.	5,12 %	-	-	11,02
GESTEPARGNE INVESTISSEMENT	Mixtes International Flex. EUR	9,16 %	-	-	6,97
GESTEPARGNE SERENITE	Mixtes International Prudent EUR	2,67 %	-	-	7,66
GESTEPARGNE VITALITE	Mixtes International Dyn. EUR	8,34 %	-	-	8,18
MAAF ACTIONNARIAT 1	FCPE investi en titres d'entreprise	16,43 %	-	-	0,48
MAAF ACTIONNARIAT 2	FCPE investi en titres d'entreprise	22,45 %	-	-	3,72
MAAF PARTICIPATIF	FCPE investi en titres d'entreprise	8,99 %	-	-	67,93

OPCVM AU : 29/12/06	Classification MICROPAL	PERFORMANCES DEPUIS LE 30/12/05			Encours Total en millions d'euros au 29/12/2006
		Performances du fonds	Performances de la moyenne	Indice de référence	
FCPR					
ACTIMAAF DEVELOPPEMENT 1	FCPR	24,27 %	-	-	11,13
M INVEST	FCPR	20,09 %	-	-	7,60
FCP Dédiés					
BOISSY ACTIONS EUROPE INSTITUTIONNELS	Actions Europe	18,84 %	-	-	721,32
MAAF EUROBLIG	Oblig, EUR	-1,06 %	-	-	129,76
MAAF INTEROBLIG	Oblig, EUR	-1,16 %	-	-	40,42
MAAF STRATEGIE TAUX	Oblig, EUR	-0,65 %	-	-	290,73

mutualiser mutualiser mutualiser mutualiser mutualiser mutualiser mutualiser mutualiser



Société de Gestion de Portefeuille
des groupes MAAF Assurances et GMF
Agréée par l'Autorité des Marchés Financiers - GP 97 007
RCS Paris 407 625 607

12 rue Boissy d'Anglas
75008 PARIS
Tél. : 01 40 06 51 50
Fax : 01 40 06 51 99