

AVENIR FINANCE
Société anonyme au capital de 1.430.144 €
Siège Social à LYON (69009) - 51 rue de Saint Cyr

402 002 687 RCS LYON

**RAPPORT DE GESTION DU GROUPE
AVENIR FINANCE
EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2007**

Chers Actionnaires,

Le mardi 18 mars 2008, le Conseil d'Administration a arrêté les comptes sociaux et consolidés d'Avenir Finance. Ces comptes ont ensuite été publiés dans les conditions prévues par la loi.

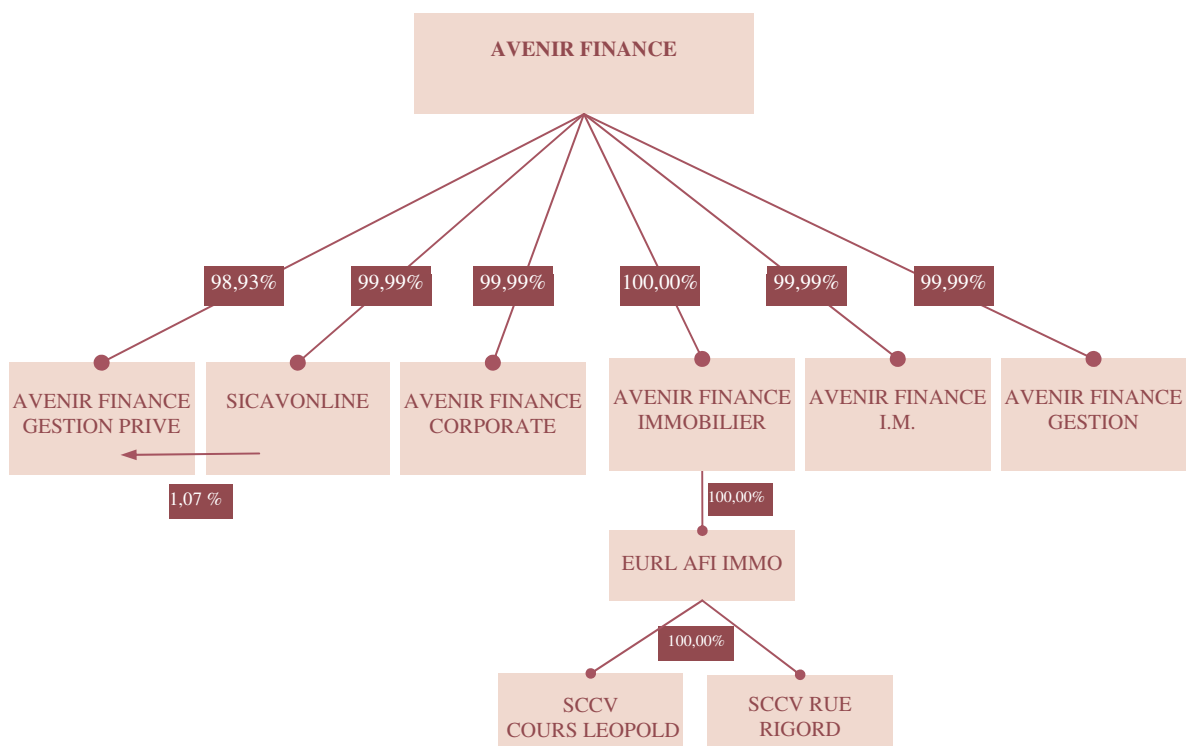
Nous vous avons réunis en Assemblée Générale pour vous rendre compte de l'activité de la société au cours de l'exercice écoulé et soumettre à votre approbation les comptes sociaux et les comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2007.

Nous vous exposerons dans une première partie l'activité du groupe, les résultats générés, les progrès réalisés ou difficultés rencontrées, ainsi que les perspectives d'avenir.

Une seconde partie sera dédiée aux aspects touchant à la vie sociale et à l'actionnariat de la société.

La troisième partie sera consacrée à l'analyse des différents risques et donnera des informations sur la façon dont la société prend en compte les conséquences sociales et environnementales de son activité.

I. ENVIRONNEMENT ET ACTIVITE DU GROUPE EN 2007



Avenir Finance Gestion Privée est la nouvelle dénomination sociale de Sicavonline Vie depuis janvier 2008.

I.1 LES DIFFERENTS MARCHES

2007 s'inscrit comme une année de rupture pour l'ensemble de l'activité économique. Les facteurs d'inquiétude se sont accumulés et traduits par différents indicateurs :

- une inflation élevée,
- une décrue moins rapide du chômage,
- un atterrissage du marché immobilier,
- un resserrement des conditions de crédits,
- des marchés boursiers mouvementés.

La principale explication réside dans la crise du subprime et la crise de liquidité qui l'a suivie. Elles se sont traduites par une hausse de la perception du risque et le retour de la volatilité sur tous les marchés.

Au niveau des marchés actions, le premier semestre a été positif jusqu'à la crise estivale marquée notamment par une forte sous performance des small caps. Sur ce marché, nous notons un net déséquilibre géographique avec une surperformance marquée des marchés émergents : Amérique latine, Asie.

Dans le même temps, les comportements d'incertitude et d'aversion au risque ont généré un fort ralentissement des opérations de haut de bilan : fusions acquisitions, LBOs.

Au niveau des marchés immobiliers, 2007 n'a pas marqué de retournement mais un ralentissement certain. Le marché immobilier national dans son ensemble a souffert de la hausse continue des prix depuis 10 ans. A cela, il convient d'ajouter une légère remontée des taux d'intérêts et des conditions de crédit plus difficiles.

Ces conditions de marché se sont logiquement traduites par des délais de vente plus longs, des marges négociées, des stocks en progression et un nombre de transactions en baisse de 6%.

Dans ce marché global, le marché de l'immobilier ancien a bien résisté. Malgré l'instabilité financière, les risques de contagion de la crise des subprimes, les perspectives de croissance limitées, la baisse du moral des ménages et le relèvement des taux d'intérêts des crédits, le marché de l'immobilier ancien a progressé de 3,8 %.

Pour les métiers exercés par le groupe Avenir Finance, une analyse par segments d'activité fait ressortir les tendances macro-économiques suivantes.

I.1.1 Produits immobiliers

En 2007, le marché de l'immobilier ancien, cœur de cible de notre activité, n'a pas connu de retournement mais un net ralentissement. Ainsi le rythme de progression 2007 s'est établi à 3,8% après des progressions de 15,4% en 2004, de 10,4% en 2005 et de 7,1% en 2006. A l'image des autres métiers du Groupe, ce ralentissement de la conjoncture a essentiellement fait ressentir ses effets au cours du second semestre.

De la même façon, le mouvement de ralentissement n'a pas échappé au marché locatif dont le rythme s'est établi à 0,9% contre 3,7% en moyenne entre 2004 et 2006. Les loyers des appartements notamment ont enregistré une hausse de près de trois points et demi inférieure à leur croissance moyenne depuis 2002.

Sur l'exercice, le prix de l'immobilier ancien a retrouvé un rythme de variation voisin de ceux observés entre 1995 et 1999 (+3% en moyenne). Malgré l'instabilité financière, le marché immobilier ancien a donc conservé bonne figure.

Dans ce contexte, Avenir Finance Immobilier a su tirer profit d'une bonne image, acquise grâce au professionnalisme de ses équipes, allié à la qualité des produits offerts.

Cela s'est traduit à deux niveaux :

- en terme d'achats d'immeubles, les Maires et les Architectes des Bâtiments de France accordent aujourd'hui plus facilement leur confiance, facilitant par la même l'offre foncière,
- en terme de revente, il est à noter une vente plus régulière des lots tout au long de l'exercice.

Les indicateurs de la filiale immobilière sont les suivants :

En K€	2007	2006
Total du bilan	32.633	30.011
Chiffre d'Affaires H.T.	18.218	19.505
Résultat net	(72)	724

A l'image du marché, l'activité ralentit en fin d'exercice pour s'établir en léger repli de 6,6% par rapport à 2006.

En regard, il est à noter une bonne maîtrise des charges, grâce notamment à l'intégration d'un architecte dans l'équipe, permettant ainsi de réduire les marges des apporteurs d'opérations.

La rentabilité de l'activité s'établit à 1.484 K€ en retrait de 17% par rapport à l'exercice précédent. Et ce sont les charges financières qui font passer le résultat en négatif puisque celui-ci s'établit à (74) K€.

L'endettement consiste essentiellement en des emprunts auprès d'établissements de crédit contractés dans le cadre de la constitution du stock de biens immobiliers à hauteur de 18.950 K€ répartis sur sept banques. Le solde de l'endettement comprend un compte courant d'Avenir Finance à hauteur de 9.700 K€ et des intérêts courus à hauteur de 310 K€.

I.1.2 Sociétés de Gestion

Gestion d'actifs

L'activité 2007 a été marquée par une baisse significative des encours sous gestion, qui sont passés entre l'ouverture et la clôture de l'exercice de 603 M€ à 360 M€.

A cela, trois facteurs explicatifs :

Tout d'abord, la crise financière. Après un premier semestre relativement calme, les derniers mois de l'exercice furent très touchés, la crise financière de l'été accélérant la décollecte sur l'ensemble des fonds et tout particulièrement sur les Opcvm « monétaire dynamique ».

Par leur nature, nos Opcvm n'ont pas été directement impactés par la crise des subprimes mais ont malheureusement souffert de la crise de confiance qui se propageât alors sur l'ensemble des marchés.

Autre facteur explicatif : le départ d'une chargée de clientèle privée durant l'exercice.

Troisième et dernier facteur : la clôture du fonds Opéra Double Alpha et d'un fonds dédié.

Au niveau de l'offre, une évolution notable est intervenue sur 2007 puisque la majorité de nos FCP se sont vus dotés de parts solidaires afin d'offrir aux souscripteurs la possibilité de soutenir la Fondation Avenir Finance, placée sous l'égide de l'Institut de France.

Sur la fin de l'exercice, nous avons également étoffé l'offre à destination de la clientèle institutionnelle avec la création d'un fonds de devises : Agata Forex IM. Son objectif : tirer profit des écarts de cours constatés sur le marché de l'Eur/Usd d'un jour sur l'autre, en se portant alternativement à l'achat sur l'Euro ou le Dollar.

Au 31 décembre 2007, Avenir Finance Investment Managers comptait 980 clients gérés sous mandats, dont les comptes sont ouverts chez trois teneurs de compte. En effet, sur l'exercice 2007, nous avons achevé notre opération de rationalisation en ce domaine, passant de 7 teneurs de comptes initiaux à seulement 3.

Les indicateurs du niveau d'activité d'Avenir Finance Investment Managers sont les suivants :

En K€	2007	2006
Total du bilan	5.752	6.213
Chiffre d'Affaires H.T.	6.490	8.579
Résultat net	586	1.334

S'agissant d'une activité de coûts fixes, la baisse du chiffre d'affaires se répercute directement sur les différents soldes intermédiaires de gestion, la rentabilité de l'exploitation se réduisant de moitié. Le résultat, en baisse de moitié également demeure cependant bénéficiaire de 586 K€.

Au regard de ces données, notons la faiblesse des dettes financières qui n'atteignent pas de montant significatif.

Private Equity

L'année 2007 a confirmé le développement d'Avenir Finance Gestion et son positionnement sur l'offre des FIP : Fonds d'Investissements de Proximité. Sur l'exercice écoulé a été lancée la deuxième génération de millésime : Alliance Capital PME 2.

Parallèlement, l'équipe poursuit son action sur le segment de l'investissement en fonds propres dans les PME régionales (Ile de France, quart sud est), privilégiant les sociétés mûres, rentables et présentant un potentiel de développement.

Les indicateurs du niveau d'activité d'Avenir Finance Gestion sont les suivants :

En K€	2007	2006
Total du bilan	1.021	999
Chiffre d'Affaires H.T.	1.768	1.461
Résultat net	90	(141)

Le positionnement de la structure porte ses fruits et le développement du chiffre d'affaires s'accélère (+ 21%). Cette hausse, combinée à une stricte maîtrise des postes de charges permet une affirmation de la marge (+ 29%).

L'année 2007 marque ainsi le premier exercice bénéficiaire d'Avenir Finance Gestion.

Les dettes financières sont quasi-nulles.

I.1.3 Distribution de produits financiers et d'assurance vie

En 2007, les marchés de la distribution de produits financiers et d'assurance vie ont été difficiles, le second semestre se réalisant sur fond de crise financière majeure. Plus particulièrement touché, le dernier trimestre a souffert de la répercussion du resserrement des conditions de crédits au niveau de la distribution immobilière.

Pour nos entités, l'exercice 2007 se caractérise par :

- des efforts d'investissements significatifs, centrés sur l'offre produits (réflexions, mises au point, opérations marketing...), récompensés notamment par le succès des SCPI (Patrimoine Pierre, une SCPI Malraux),
- l'optimisation de la structure des coûts et l'arrêt des redevances de marque versées à la holding, permettant une affirmation de la rentabilité du pôle Distribution,
- une progression de la part des grands comptes dans les canaux de distribution.

La société Sicavonline a privilégié deux axes de développement.

Le premier consiste en les investissements consentis. Rappelons que depuis avril 2006, Sicavonline détient l'agrément nécessaire à l'exercice de l'activité de Prestataire en Services d'Investissements (ou « société de bourse »). Depuis lors, la société s'est dotée d'une équipe d'analystes, d'opérateurs et de vendeurs représentant, à fin 2007, un total de 7 personnes.

Ces investissements ont été réalisés dans le but de permettre à la société de couvrir une soixantaine de valeurs boursières et d'offrir des prestations d'investissements (marchés primaire et secondaire) sur l'ensemble des places européennes.

En terme stratégique, le nouveau statut est important puisqu'il permet à Sicavonline, et au Groupe Avenir Finance, de prolonger sa gamme de services offerts aux chefs d'entreprises avec les activités de :

- placement de titres de valeurs mobilières ou titres de créances dans le cadre des opérations Corporate,
- négociation pour compte propre,
- négociation pour compte de tiers,
- exécution d'ordres, pour la clientèle privée et institutionnelle, en particulier sur les valeurs moyennes.

Autre axe majeur de l'exercice : le développement d'une politique volontariste en termes de communication, principalement « on line ». Des résultats mesurables sont apparus dès 2007 puisque la fréquentation du portail www.sicavonline.fr a sensiblement augmenté, enregistrant une multiplication des visites par 2,5.

Malgré la conjoncture, ces mesures ont porté leurs fruits en termes d'activité même si les investissements réalisés ont eu un effet « point mort » sur l'exercice de Sicavonline :

En K€	2007	2006
Total du bilan	5.372	6.501
Produit Net Bancaire	5.350	5.086
Résultat net	1.111	2.281

Au regard du niveau d'activité, notons que la structure ne porte aucune dette financière à long et moyen terme.

La société Avenir Finance Gestion Privée présente, quant à elle, les indicateurs d'activité suivants :

En K€	2007	2006
Total du bilan	7.677	7.152
Chiffre d'Affaires H.T.	9.392	8.559
Résultat net	(168)	(958)

La progression de l'activité de plus de 31% est tout à fait satisfaisante compte tenu des conditions de marché sur la dernière partie de l'exercice. Cela permet à Avenir Finance Gestion Privée de quasiment équilibrer son activité.

Concrètement plusieurs actions ont été menées :

- des actions Marketing (salon Patrimonia, campagnes de défiscalisation),
- le développement de produits dédiés aux besoins de la clientèle.

Evènement particulièrement important, le 7 juin 2007, aux Galeries Nationales du Grand Palais, la société a officiellement inauguré le lancement de son pôle Gestion Privée.

I.1.4 Conseil en opérations de haut de bilan

La simplification et l'unification des conditions d'accès à Euronext Paris depuis 2005 a permis la cotation de nombreuses entreprises. Plus largement, elle a également favorisé une dynamique nouvelle pour les intermédiaires dédiés aux valeurs moyennes.

Dans ce contexte, la société a su se positionner comme un leader sur le marché Alternext, cœur de cible du Groupe. Depuis l'introduction de la première société sur ce segment de marché : MeilleurTaux.com (17 mai 2005), Avenir Finance Corporate a maintenu son image et sa position puisqu'elle a conservé son leadership en 2006 et 2007, totalisant 17 introductions.

Cette performance est d'autant plus notable que, durant ces 3 années, le marché s'est logiquement ouvert à la concurrence et dénombre aujourd'hui 64 « listing sponsors » agréés.

L'activité 2007 s'inscrit dans le panorama contrasté décrit précédemment. Sur le premier semestre, Avenir Finance Corporate a mené à bien :

- 5 nouvelles introductions sur Alternext :
 - Groupimo avec 6,2 M€ de fonds levés,
 - Arkoon, 3,2 M€,
 - Ad Think Media, 7,4 M€,
 - Antevenio, 8,2 M€ (la première société espagnole sur ce marché),
 - VDI, 7 M€.
- 1 levée de fonds privée pour le compte de la société Wedia : 1,5 M€.

Le second semestre a été marqué par le ralentissement brutal de la conjoncture qui s'est traduit, pour cette activité, par :

- une volatilité plus importante des indices boursiers,
- une plus grande sélectivité des investisseurs sur les valeurs à financer,
- un repli des investisseurs étrangers vers leur marché domestique,
- une décollecte significative des fonds small caps entraînant un afflux massif d'ordres de ventes sur les valeurs introduites durant les 2 dernières années,
- l'intégration d'une prime de risque supérieure et donc une révision à la baisse des objectifs sur les entreprises cotées,
- une nette réduction du nombre de projets de cotation ou d'appel au marché sous forme d'actions ou d'obligations.

Pendant ces derniers mois 2007, Avenir Finance Corporate a donc choisi de reporter sur 2008 les projets de cotation ou d'appel au marché de ses clients.

Les indicateurs de la filiale Corporate traduisent cet « attentisme » :

En K€	2007	2006
Total du bilan	582	1.141
Chiffre d'Affaires H.T.	832	1.841
Résultat net	(472)	452

Le chiffre d'affaires se réduit de moitié par rapport à 2006 et ne permet plus d'absorber les charges de la structure qui devient déficitaire.

I.2- LES COMPTES 2007

I.2.1 Les comptes sociaux

Généralités

Les comptes de l'exercice clos ont été élaborés et présentés conformément aux règles comptables en vigueur, dans le respect du principe de prudence, de l'indépendance des exercices, et en présumant de la continuité de l'exploitation.

Les méthodes d'évaluation retenues pour cet exercice n'ont pas été modifiées par rapport à l'exercice précédent.

Au niveau fiscal, rappelons que la société Avenir Finance est tête de groupe du périmètre d'intégration fiscale qui comprenait, au 31 décembre 2007 :

- Avenir Finance Immobilier
- Avenir Finance Gestion
- Avenir Finance Corporate
- Sicavonline
- Avenir Finance Gestion Privée
- Avenir Finance Investment Managers
- AFI Immo

Aucun changement de périmètre n'est à signaler depuis l'exercice précédent.

Par convention entre les sociétés faisant partie dudit groupe, chaque entité supporte l'impôt normalement dû mais s'en acquitte auprès d'Avenir Finance. Sur 2007, la société tête de groupe a ainsi constaté un « boni d'intégration fiscale » s'élevant à 404 K€.

La société a droit par ailleurs à des allègements de la dette future provenant des décalages dans le temps entre le régime fiscal et le traitement comptable de charges ou de produits, y compris ceux dont la réalisation n'est qu'éventuelle.

Ces différences temporaires sont de 203 K€ à la clôture 2007 :

- Déficit fiscal groupe 201 K€
- Provisions non déductibles 2 K€

Enfin, conformément à l'avis 05.02 du CNC du 12 octobre 2005, la société constate une provision pour l'indemnisation à venir sur les déficits des filiales, qui s'élève à un total de 973 K€, dont 229 K€ dotés sur l'exercice.

Chiffres clés

Données financières en K€	2007	2006
Total du bilan	35.010	32.876
Chiffre d'affaires	2.476	2.877
Résultat net	3.385	3.239
Résultat net par action (en euros)	1,44	1,41
Dividende payé par action (en euros)	0,70	0,70

Ces indicateurs sont la simple traduction du mécanisme de refacturation des charges de la holding aux entités du groupe.

Dépenses non déductibles

Conformément à la norme du CNCC n° 5-106 § 10, nous précisons qu'il n'existe pas de dépenses visées à l'article 39-4 du CGI ni de charges non déductibles (CGI article 223 quinquies).

Proposition d'affectation du résultat

La proposition d'affectation faite à l'Assemblée Générale est la suivante:

Bénéfice	3.384.75
Dotations à la réserve légale	4.962
Affectation en report à nouveau	3.379.78
Total distribué à titre de dividendes	<u>1.668.50</u>

Il serait ainsi distribué à titre de dividendes, un montant brut de 0,70 euro par action.

Dans le cas où, lors de la mise en paiement, la Société détiendrait certaines de ses propres actions, le bénéfice correspondant aux dividendes non versés en raison de ces actions serait affecté au report à nouveau.

Les dividendes mis en distribution au titre des trois exercices précédents ont été les suivants :

EXERCICE DE REFERENCE	DIVIDENDE DISTRIBUE
2004	0,46*
2005	0,70**
2006	0,70**

* La totalité du dividende ouvrait droit à la réfaction de 50 % pour les personnes physiques domiciliées en France.

** La totalité du dividende ouvrait droit à la réfaction de 40 % pour les personnes physiques domiciliées en France.

Le dividende pourra, au choix de l'actionnaire, être perçu soit en numéraire, soit en actions.

A cet effet, chaque actionnaire pourra, pendant une période commençant le 23 juin 2008 et se terminant le 21 juillet 2008 inclus, opter pour le paiement en actions en en faisant la demande auprès des établissements payeurs.

La distribution en espèces, qui sera effectuée en euros, le 11 août 2008, après l'expiration de la période d'option pour le réinvestissement du dividende en actions, ouvrira droit à la réfaction de 40 % prévue par l'article 153-8 2° du Code général des impôts pour les personnes physiques domiciliées en France, sauf option pour le prélèvement libératoire prévu à l'article 117 quater dudit Code.

La Société prélèvera lors du paiement du dividende, les sommes dues au titre de la CSG – CRDS et prélèvements sociaux, aux fins de reversement au Trésor Public, et ce, conformément à l'article 10 I et IV à XVII de la loi de finances n°2007- 1822 du 24 décembre 2007.

Conformément à la loi, le prix de l'action qui sera remise en paiement du dividende sera égal à 90 % de la moyenne des premiers cours cotés sur l'Eurolist lors des vingt séances de bourse ayant précédé la date de la présente assemblée, diminuée du montant net du dividende.

Si le montant des dividendes pour lequel est exercée l'option ne correspond pas à un nombre entier d'actions, l'actionnaire pourra :

- obtenir le nombre d'actions immédiatement supérieur en versant à la date où il exercera son option, la différence en numéraire ;
- ou recevoir le nombre d'actions immédiatement inférieur complété d'une soultte en espèces.

Les actions ainsi remises en paiement du dividende porteront jouissance du 1er janvier 2008. »

I.2.2 Les comptes consolidés

Application d'une nouvelle norme comptable

Le Groupe a opté pour l'application d'un amendement de la norme IAS 23 « Coûts d'emprunt » qui a été publié le 29 mars 2007.

Ce texte précise que les frais financiers directement attribuables à l'acquisition des actifs qualifiés doivent être incorporés au coût d'acquisition. Par application, le Groupe a donc incorporé au prix de revient des stocks les frais financiers supportés avant la mise en commercialisation des immeubles.

Cette application de nouvelles normes a été rétrospective conformément aux dispositions de la norme IAS 8. Le taux de capitalisation utilisé varie entre 4,5% et 6,2%, fourchette correspondant au taux de l'emprunt utilisé pour financer les stocks immobiliers.

Généralités

Le bilan est présenté par ordre de liquidité croissante. La liquidité de certains postes de l'actif a fait l'objet d'estimations en fonction des flux futurs de trésorerie.

Les écarts d'acquisition positifs sont inscrits à l'actif du bilan et ne font pas l'objet d'amortissement conformément à la norme IFRS 3 « Regroupements d'entreprises ».

En application de la norme IAS 36, ils font l'objet de tests de valeur par un expert indépendant, dès l'apparition d'indices de perte de valeur et au minimum une fois par an selon la méthode d'actualisation des flux futurs de trésorerie ou DCF (Discounted Cash Flows).

Pour ces tests, les écarts d'acquisition sont regroupés par Unité Génératrice de Trésorerie (UGT). Ces UGT représentent les plus petits groupes identifiables d'actifs dont l'utilisation indépendante et continue génère des entrées de trésorerie.

Au 31/12/2007, le Groupe Avenir Finance a ainsi défini quatre UGT :

- Distribution,
- Gestion d'actifs,
- Immobilier,
- Services aux entreprises.

Les règles comptables et les principes d'évaluation retenus pour l'établissement des états financiers consolidés au 31 décembre 2007 sont ceux contenus dans les normes et interprétations du référentiel IFRS publiées au Journal Officiel de l'Union Européenne au 31 décembre 2007 et dont l'application est obligatoire à cette date. Il n'a pas été fait application de normes ou interprétations établies par l'IASB ou l'IFRIC mais non encore adoptées pour l'Union Européenne au 31 décembre 2007.

Le Groupe a appliqué à compter du 1^{er} janvier 2007 les normes et interprétations :

- IFRS 7 « Instruments Financiers : informations à fournir »,
- IFRIC 8 « Champ d'application d'IFRS 2 »,
- L'amendement IAS 1.

Ces applications n'ont pas eu d'incidence significative sur l'évaluation et la comptabilisation des transactions.

Périmètre de consolidation

Le périmètre de consolidation est stable : Avenir Finance possède uniquement des participations dans lesquelles elle exerce directement ou indirectement un contrôle exclusif. Elles sont consolidées selon la méthode de l'intégration globale.

Les dates d'arrêtés correspondent toutes à l'année civile et les transactions intra-groupe sont éliminées.

Au 31 décembre 2007, le taux de détention des filiales et participations par Avenir Finance est le suivant :

Avenir Finance Gestion	99,99 %
Avenir Finance Immobilier	100,00 %
Avenir Finance Corporate	99,99 %
Sicavonline	99,99 %
Avenir Finance Gestion Privée	98,93 %
Avenir Finance Investment Managers	99,99 %

En complément, nous précisons que Sicavonline détient 1,07 % d'Avenir Finance Gestion Privée.

Enfin, rappelons que depuis juillet 2005, la SAS Avenir Finance Immobilier a créé une filiale pour gérer les opérations de construction-vente : l'Eurl AFI Immo qui gère elle-même les SCCV rue Sainte / rue Rigord et cours Léopold. Les incidences sur les comptes consolidés sont insignifiantes depuis lors.

Chiffres clés

Données financières IFRS en K€	2007	2006
Total du bilan	63.918	60.252
Chiffre d'affaires	39.432	42.437
Résultat net	271	3.321
Résultat net par action (en euros)	0,11	1,40

Le développement de l'activité est en léger repli de 7%. L'activité 2007 a été pénalisée par une conjoncture difficile au dernier trimestre tant sur les activités financières que sur l'immobilier.

Cet exercice reste néanmoins bénéficiaire grâce aux investissements déployés depuis 5 ans et surtout, grâce aux choix stratégiques opérés dans les différentes filiales.

Reflet de la justesse des choix effectués, la structure financière demeure particulièrement saine avec 24 M€ de fonds propres pour seulement 7 M€ d'endettement financier hors immobilier.

Présentation synoptique du bilan et compte de résultat

Bilan actif

Sur 12 mois en K€

	déc.-07	déc.-06
Ecart d'acquisition	11 283	11 283
Dont UGT Distribution	6 159	6 159
Dont UGT Gestion d'actif	3 988	3 988
Dont UGT Conseils aux entreprises	649	649
Dont UGT Immobilier	487	487
Autres Immobilisations incorporelles	7	11
Immobilisations corporelles	436	410
Immobilisations financières	569	518
Impôts différés	2 063	2 345
Trésorerie et équivalent	1 620	1 186
ACTIF NON COURANT	15 978	15 752
Stock	21 102	14 331
Clients et comptes rattachés	11 907	12 538
Comptes de notaires	9 879	12 180
Autres créances	3 026	1 522
Trésorerie et équivalent	2 026	3 929
ACTIF COURANT	47 940	44 499
TOTAL DE L'ACTIF	63 918	60 252

Bilan passif

Sur 12 mois en K€

	déc.-07	déc.-06
Capital	1 383	1 380
Primes	16 870	15 413
Réserves consolidées	5 725	4 900
Résultat consolidé	271	3 321
CAPITAUX PROPRES (Part du groupe)	24 249	25 015
Intérêts minoritaires		
Provisions pour risques et charges		40
Engagements de retraite	43	54
Emprunts, dépôts et cautionnements	1 493	2 286
PASSIF NON COURANT	1 536	2 380
Emprunts et dettes financières	27 581	22 436
dont endettement sur immobilier	20 612	16 387
Fournisseurs et comptes rattachés	5 451	5 264
Dettes fiscales et sociales	4 533	4 560
Autres dettes	567	597
PASSIF COURANT	38 132	32 857
TOTAL DU PASSIF	63 918	60 252

Soldes intermédiaires de gestion

déc.-07	% marge	déc.-06	% marge
Période de 12 mois en k€			

CHIFFRE D'AFFAIRES	39 432		42 437	
Ventes de marchandises	16 901		19 174	
production vendue	22 531		23 264	
Achats consommés	18 707		19 691	
MARGE BRUTE	20 725	100%	22 747	100%
Taux	53%		54%	
Autres produits d'exploitation	29	0%	27	0%
Frais de personnel	11 794	57%	10 843	48%
Autres charges d'exploitation	5 910	29%	6 098	27%
Impôts et taxes	1 157	6%	1 006	4%
Amortissements, dépréciations et Prov	116	1%	158	1%
Reprise sur prov. et transfert de charges	49	0%	465	2%
RESULTAT D'EXPLOITATION	1 826	9%	5 133	23%
Résultat financier	-1 377	-7%	-878	-4%
RESULTAT AVANT IMPOT	449	2%	4 255	19%
Impôts sur les résultats	178	1%	933	4%
RÉSULTAT NET DES ENTREPRISES INTÉGRÉES	271	1%	3 321	15%
Intérêts minoritaires	0	NS	0	NS
RESULTAT NET (PART DU GROUPE)	271	1%	3 321	(*) 15%
RESULTAT PAR ACTION	0,12		1,44	
RESULTAT DILUE PAR ACTION	0,11		1,40	

I.3.- L'ANALYSE ET LES PERSPECTIVES

I.3.1 La recherche et développement

Sicavonline, bénéficiaire de l'agrément ANVAR pour la recherche et le développement, a poursuivi ses développements informatiques durant l'année 2007.

Ses efforts ont permis notamment d'étoffer le dispositif de CRM :

- au niveau du back office, en l'enrichissant de fonctionnalités supplémentaires permettant la facturation des CGPI (sur FCP, FIP, SCPI),
- au niveau du chiffre d'affaires, un module d'évaluation des flux entrants / sortants permet un calcul par conseiller / apporteur / produit, avec un détail allant jusqu'à l'opération unitaire. Tous les produits sont ainsi couverts (assurance, non coté, SCPI...).

Les efforts en matière de recherche et développement bénéficient à l'ensemble des entités du Groupe. Citons quelques exemples :

- un système de rapprochement permettant de contrôler la bonne exécution des ordres émis, aux bonnes conditions, est aujourd'hui opérationnel chez Avenir Finance IM,
- une refonte du système d'arbitrage a également été engagée pour Avenir Finance IM, il s'agit d'élargir l'existant à plusieurs gérants et aux différents types de gestion. Ce projet s'achèvera sur 2008.

I.3.2 La variation des capitaux propres

	Capital	Primes	Réserves consolidées	Résultat de l'exercice	Autres Titres entreprise consolidant	Totaux capitaux propres
SITUATION A LA CLOTURE AU 31 DECEMBRE 2005	1 320	12 894	1 588	4 903		20 705
Mouvements, notamment						
Exercice de 59 705 bons de souscription	36	822				857
Paiement de 1 505 bons de souscription		0				0
Distribution effectuée par l'entreprise consolidant	24	1 199	3 320	-4 903		-360
Coûts des paiements en action		499				499
Variation contrat de liquidité et actions propres	0		-7			-7
Résultat consolidé de l'exercice (part du groupe)				3 321		3 321
SITUATION A LA CLOTURE AU 31 DECEMBRE 2006	1 380	15 413	4 900	3 321		25 015
Mouvements, notamment						
Distribution effectuée par l'entreprise consolidant	31	985	1 714	-3 321		-592
Coûts des paiements en action		472				472
Variation contrat de liquidité et actions propres	-28		-889			-917
Résultat consolidé de l'exercice (part du groupe)				271		271
SITUATION A LA CLOTURE AU 31 DECEMBRE 2007	1 383	16 870	5 725	271		24 249

Ce tableau fait apparaître une structure saine, avec une très faible variation des capitaux propres.

I.3.3 La situation de trésorerie

	déc.-07	déc.-06
	Période de 12 mois en k€	
RESULTAT NET DES SOCIETES INTEGREES	271	3 321
+ Amortissements & Provisions	66	-306
+ variation des impôts différés	282	311
+ Coûts des paiements en action	472	499
MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT	1 092	3 825
Variation de stock	-6 771	-3 965
Variation des créances d'exploitation	1 436	1 479
Variation des dettes d'exploitation	130	-964
Variation du BFR lié à l'activité	-5 204	-3 450
FLUX NET DE TRESORERIE GENERES PAR L'ACTIVITE	-4 112	375
FLUX DE TRESORERIE LIES AUX OPERATIONS D'INVESTISSEMENTS	-200	-693
Acquisitions d'immobilisations corporelles et financières	216	447
Cession d'immobilisations	-16	-58
Acquisitions de fonds de commerce		304
FLUX DE TRESORERIE LIES AUX OPERATIONS DE FINANCEMENT	1 956	798
Dividendes versés aux actionnaires de la Société mère	-1 608	-1 583
Augmentation de capital	1 016	2 080
Variation des actions sur auto contrôle	-917	-7
Souscription d'emprunts	14 538	13 267
Remboursement d'emprunts	-11 074	-12 959
VARIATION DE TRESORERIE	-2 356	480
Trésorerie d'ouverture ACTIF NON COURANT	1 186	1 250
Trésorerie d'ouverture ACTIF COURANT	3 929	2 141
Trésorerie d'ouverture PASSIF	5 364	4 120
Trésorerie de clôture ACTIF NON COURANT	1 620	1 186
Trésorerie de clôture ACTIF COURANT	2 026	3 929
Trésorerie de clôture PASSIF	6 252	5 364

I.3.4 L'endettement

DETTES	Montant brut	Echéance s à moins d'un an	Échéance s à plus d'un an	Échéance s à plus de 5 ans
Emprunts sur immobilier	20 612	20 612		
Emprunts sur croissance externe	2 129	718	1 411	
Concours bancaires	6 252	6 252		
Dépôts de garantie reçus	82		82	
DETTES FINANCIERES	29 075	27 581	1 493	
Fournisseurs	2 297	2 297		
Factures non parvenues	3 154	3 154		
DETTES FOURNISSEURS	5 451	5 451		
Personnel et comptes rattachés	969	969		
Organismes sociaux	1 047	1 047		
Etat TVA	2 157	2 157		
Etat IS				
Etat autres	360	360		
DETTES FISCALES ET SOCIALES	4 533	4 533		
Charges à payer	337	337		
Divers	39	39		
Compte des notaires	19	19		
Produits constatés d'avance	153	153		
Avoirs à établir et clients créditeurs	19	19		
AUTRES DETTES	567	567		
TOTAL GENERAL	39 626	38 132	1 493	

Le niveau d'endettement est cohérent avec la situation du groupe et notamment :

- le montant de ses capitaux propres,
- le volume de l'activité.

Pour une bonne lecture de ces informations, il est également important de rappeler qu'une part significative de l'endettement (20,6 M€) consiste en le financement des acquisitions pour l'activité immobilière et repose donc sur un stock d'opérations foncières.

I.3.5 L'information sectorielle

Les principaux indicateurs par secteur d'activité sont les suivants :

Comptes de résultat	Distribution	Gestion d'actif	Immobilier	Services aux entreprises	autres (Holding et retraitement)	Total
Chiffre d'affaires 2007	15 089	5 915	16 882	1 839	2 476	42 202
Ventes Inter-secteurs	-26	-315			-2 430	-2 770
Marge Opérationnelle	10 114	5 005	4 088	1 704	-186	20 725
Taux	67%	85%	24%	93%		53%
Amortissements des immobilisations incorporelles et corporelles	27	33	1	10	55	126
Frais de personnel	5 904	2 193	574	1 619	1 504	11 794
Dont Coût des paiements en Actions	216	57	37	-15	176	472
Résultat d'exploitation 2007 avant dépréciation des Fonds de commerce	1 112	773	1 897	-877	-1 079	1 826
Dépréciation des fonds de commerce						
RESULTAT OPERATIONNEL SECTORIEL APRES DEPRECIATION DES FONDS DE COMMERCE	1 112	773	1 897	-877	-1 079	1 826
(+) Résultat financier	-55	134	-1 462	-7	13	-1 377
(-) Impôts sociétés	356	319	254	-315	-437	178
RESULTAT CONSOLIDE	701	588	181	-569	-629	271

L'immobilier et la distribution représentent plus de 75% de l'activité du Groupe.

I.3.6 Les évènements post clôture

Trois évènements sont à noter.

Le premier concerne la réorganisation de la distribution en deux pôles distincts :

- **Avenir Finance Gestion Privée** regroupe les conseillers internes et les CGPI. La force de vente a été structurée de façon pyramidale avec 2 directeurs, 10 associés, 5 managers, 15 conseillers et 2 commerciaux dédiés CGPI,
- **Partenariats et Internet** concentre les partenaires Grands Comptes et le réseau Internet. Il est organisé autour d'un Directeur, un commercial et une équipe marketing.

Second point à noter : les objectifs de recrutement sont importants. Il s'agit en effet de recruter 40 conseillers en Gestion Privée d'ici fin 2009. Afin de permettre une intégration réussie de ces nouveaux collaborateurs, la structure de management sera renforcée selon le modèle pyramidal précédemment décrit et les formations intensifiées.

Au niveau Evènementiel, le Groupe a participé ou organisé de nombreux évènements :

- des campagnes de défiscalisation : FIP, SCPI Malraux,
- des conférences à l'étranger pour promouvoir l'activité Corporate hors de nos frontières,
- les salons professionnels : Patrimonia, Sicavexpo...

Et surtout, dans la continuité de l'évènement qui s'est tenu le 7 juin 2007 aux Galeries Nationales du Grand Palais, adossé à l'exposition Nouveau Réalisme, une modification de dénomination sociale est intervenue. En effet, quelques mois plus tard, le 10 janvier 2008, la société Sicavonline Vie devenait officiellement Avenir Finance Gestion Privée. Cette évolution, destinée à ancrer le positionnement du réseau interne de distribution, témoigne de la volonté du Groupe de renforcer ses forces commerciales propres.

Toutes ses actions convergent en ce sens et se réalisent dans le respect des **valeurs historiques du Groupe** :

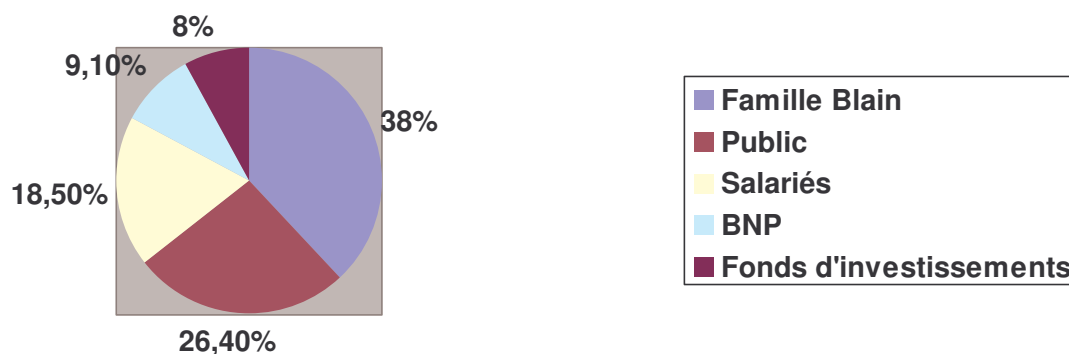
- Indépendance, recherche de nouveaux partenariats,
- Capital humain, capacité d'intégration et actionnariat salarié,
- Capital client, respect du client, actif principal de la société,
- Innovation, offre évolutive de produits et services,
- Pérennité, structure financière et équilibre des métiers,
- Solidarité, création de la Fondation Avenir Finance.

II. ACTIONNARIAT ET VIE SOCIALE

II.1 L'ACTIONNARIAT

II.1.1 L'identité des actionnaires

Au 20 mars 2008, la composition de l'actionnariat est la suivante :



Source : Natixis

La proportion du capital détenue par des salariés dont les titres font l'objet d'une gestion collective (PEG) est de 4,08%

Au 31 décembre 2007, la société Avenir Finance a connaissance de l'existence des actionnaires suivants détenant plus de 5% du capital ou des droits de vote :

- Danyel Blain détient plus de 20% du capital,
- Joëlle Blain détient plus de 15% du capital,
- SAS Cévenole de Participations (BNP) détient plus de 5% du capital,
- SAS Auvergne et Bourgogne détient plus de 5% du capital.

Conformément à l'article L233-13 du code de commerce, nous précisons les mouvements ayant eu pour conséquence le franchissement du seuil de détention à la hausse et à la baisse dans le capital d'Avenir Finance pendant l'année 2007 : par courrier du 19 février 2007, complété par un courrier du 27 février 2007, la SAS Auvergne et Bourgogne (« Murol », 63350 Maringues), contrôlée par M. Philippe Teilhard de Chardin, a déclaré franchir le seuil de 5% du capital, en atteignant 5,04% du capital et 3,24% des droits de vote.

Au cours des trois dernières années, l'évolution de l'actionnariat est la suivante :

Actionnariat / année	2007	2006	2005
Famille Blain	38%	38%	39%
Actions au porteur	45%	44%	46%
Investisseurs financiers	17%	18%	15%

II.1.2 Le programme de rachat d'actions propres

En remplacement de l'autorisation accordée par l'Assemblée Générale du 24 mai 2007, il est proposé un nouveau programme de rachat d'action.

Il concerne des rachats dans le cadre de :

- contrat de liquidité,
- Plan d'Epargne Entreprise ou Plan d'Epargne Groupe,
- plan d'options d'achats d'actions,
- plan d'attribution d'actions gratuites,
- opérations de croissance externe,
- annulations d'actions.

Part maximale du capital et montant maximal payable par la société.

La part maximale du capital dont le rachat serait autorisé par l'Assemblée Générale des actionnaires est de 238.357 actions représentant 10% du capital social. Ce nombre sera ajusté à 10% du nombre d'actions résultant de toute augmentation ou réduction de capital ultérieure.

Modalités de rachat.

Le prix maximum auquel la société pourra effectuer les achats est fixé à 50 €.

Ces rachats pourront être effectués à tout moment, dans le respect de la réglementation en vigueur, et en conformité des règles déterminées par le Règlement Général de l'AMF concernant les conditions et périodes d'intervention sur le marché, par tous moyens y compris par négociation de blocs ou par utilisation de produits dérivés admis aux négociations sur un réglementé ou de gré à gré.

Durée et calendrier du programme.

Ce programme a une durée de 18 mois à compter de l'Assemblée.

II.1.3 L'actionnariat salarié

Stock-options

Il existait à fin décembre 2007 :

- 78.500 options 1 de souscription d'actions donnant droit de souscrire chacune à une action de la société, au prix d'exercice unitaire de 15,50 €, ajusté à 15,35 €, à compter du 30 novembre 2008,
- 1.768 options 2 de souscription d'actions donnant droit de souscrire chacune à une action de la société, au prix d'exercice unitaire de 25,00 € ajusté à 24,82 €, à compter du 30 novembre 2008,
- 22.606 options 3 de souscription d'actions donnant droit de souscrire chacune à une action de la société, au prix d'exercice unitaire de 25.00 €, à compter du 4 janvier 2010.

Durant l'exercice 2007, les seuls mouvements recensés ont été : l'annulation de 11.000 options 1 à 15,50 € et l'annulation de 3.978 options 2 à 25 €.

Au total, nous avons donc 102.874 options de souscriptions d'actons à la clôture 2007.

Bons de Souscription d'Actions

Depuis la clôture de l'exercice 2006, il n'existe plus aucun BSA.

Actions Gratuites

L'Assemblée Générale du 2 juin 2005 a autorisé le Conseil d'Administration à émettre gratuitement au profit des salariés et mandataires sociaux du Groupe un nombre total d'actions inférieur ou égal à 3% des 2.147.370 actions existant à cette date, et plafonné à 36.000 € de montant nominal. Le Conseil d'Administration du 4 janvier 2006 en a émis 45.475 et 14.100 ont été annulées sur les exercices 2006 et 2007.

Le solde à la clôture 2007 était donc de 31.375 actions gratuites attribuées définitivement à compter du 4 janvier 2008, hors ajustement prévu par le règlement de plan.

Le Président Directeur Général a été autorisé lors de la délibération du conseil d'administration du 10 décembre 2007 à prendre toutes mesures en vue de la réalisation de l'augmentation de capital résultant de l'attribution définitive de ces actions au terme de la période de deux ans à compter du 4 janvier 2006 et à procéder à l'ensemble des démarches nécessaires à leur émission.

Dans ce cadre, le Président Directeur Général a établi le 4 janvier 2008 la liste finale des titulaires d'actions et le nombre d'actions acquis après ajustement prévu dans le règlement de plan est de 31.594.

L'Assemblée Générale Mixte du 31 mai 2006 a autorisé le Conseil d'Administration à émettre gratuitement au profit des salariés et mandataires sociaux du Groupe un nombre total d'actions inférieur ou égal à 3% du capital.

Le Conseil d'Administration du 13 mars 2007 en a attribué 5.000 et le Conseil d'Administration du 10 décembre 2007, 4.350.

Le solde à la clôture 2007 était donc de 5.000 actions gratuites qui seront attribuées définitivement à compter du 13 mars 2009 et 4.350 qui seront attribuées définitivement à compter du 10 décembre 2009.

Il n'existe pas d'autre forme de titres donnant accès au capital.

En synthèse, la composition du capital et actions dilutives est la suivante :

	Action Ordinaire	Action Prioritaire	BSA	Stock Option	Actions Gratuites	Total
SITUATION A LA CLOTURE AU 31 DECEMBRE 2005	2 200 799		59 535	111 746		2 372 080
Emission d'Actions	39 690				45 475	85 165
Actions sur Auto contrôle	-31					-31
Emission de Bons de souscription			170	33 909		34 079
Exercice de Bons de souscription	59 705		-59 705			
Annulation de Stocks Option et actions gratuites				-27 803	-9 875	-37 678
SITUATION A LA CLOTURE AU 31 DECEMBRE 2006	2 300 163			117 852	35 600	2 453 615
Emission d'Action	51 111					51 111
Actions sur Auto contrôle	-46 448					-46 448
Emission de Stocks Option et actions gratuites					9 350	4 350
Annulation de Stocks Option et actions gratuites				-14 978	-4 225	-19 203
SITUATION A LA CLOTURE AU 31 DECEMBRE 2007	2 304 826			102 874	40 725	2 443 425

II.2. LES MANDATAIRES SOCIAUX

II.2.1 La liste des mandataires sociaux

La liste des mandats et fonctions exercés par les mandataires sociaux au 31 décembre 2007 est la suivante :

- Président – Directeur Général : Danyel BLAIN
Autres mandats sociaux :
 - Président – Directeur Général de Avenir Finance Gestion
 - Président du Conseil d'Administration de Avenir Finance Corporate
 - Administrateur de Avenir Finance Investment Managers
 - Administrateur de Sicavonline
 - Gérant de la SCI Les Balmes

- Directeur Général Délégué et Administrateur : Joëlle BLAIN
Autres mandats sociaux :
 - Directeur Général de Avenir Finance Immobilier

- Administrateur de Avenir Finance Gestion
 - Administrateur de Avenir Finance Corporate
 - Directeur Général Délégué et Administrateur de Sicavonline
 - Directeur Général de Avenir Finance Gestion Privée
- Directeur Général Délégué et Administrateur : Cyril LUREAU
Autres mandats sociaux :
 - Représentant de Avenir Finance Administrateur de Avenir Finance Corporate
 - Président du Conseil d'Administration de Avenir Finance Investment Managers
 - Président Directeur Général de Sicavonline
 - Président de Avenir Finance Gestion Privée
 - Membre du Conseil de Surveillance de B3G Telecom
- Administrateur : Gilbert HABERMANN
Autre mandat social :
 - Administrateur de I.C.G.
- Administrateur : Frédéric BOUTE
Autres mandats sociaux :
 - Administrateur de Thaly
 - Administrateur de F. Iniciativas

II.2.2 L'état des rémunérations

Les rémunérations ou avantages en nature versés aux mandataires sociaux de la société durant l'exercice 2007 de la part de la société, des sociétés contrôlées par la société ou de la part de sociétés qui la contrôlent sont présentés en euros dans le tableau suivant :

	Salaire	Avantages et frais	Jetons de présence	Total	Nombre de stock options	Nombre d'actions gratuites
Danyel BLAIN	145.000	1.829	3.000	149.829	0	0
Joëlle BLAIN	106.470		3.000	109.470	0	0
Cyril LUREAU	121.470	9.147	3.000	133.617	41.303	7.000
Gilbert HABERMANN			3.000	3.000		
Frédéric BOUTE			3.000	3.000		
Gérard AUFRAY			3.000	3.000		
Jean-Noël VIGNON	10.544	0	3.000	13.544		

Monsieur Danyel BLAIN et Madame Joëlle BLAIN ont, en outre, bénéficié d'un abondement de la Société au titre du Plan d'Epargne Groupe d'un montant de 1.800 euros par personne.

Aucun dirigeant ne bénéficie d'une « retraite chapeau » ou d'une indemnité contractuelle en cas de révocation ou de licenciement.

Monsieur Cyril LUREAU s'est vu attribuer 5.000 actions gratuites au cours de l'exercice 2007. Le conseil d'administration du 12 mars 2007 a décidé que l'intéressé ne serait pas tenu de conserver au nominatif ces 5.000 actions au-delà du délai de conservation de deux ans prévu dans le règlement de plan.

II.2.3 Les propositions de renouvellement

Le Conseil d'Administration du 12 mars 2007 a pris acte de la démission de Monsieur Jean-Noël Vignon de son mandat d'administrateur à compter du 23 novembre 2006.

L'Assemblée Générale du 24 mai 2007 a accepté la nomination de Monsieur Cyril Lureau en qualité de nouvel administrateur de la société, pour une durée de six ans, soit jusqu'à l'Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2012.

Enfin, le Conseil d'Administration du 20 juillet 2007 a pris acte de la démission du Groupe Gérard Auffray de son mandat d'administrateur, à compter du 4 juillet 2007, et a décidé de ne pas le remplacer.

Aucun renouvellement d'administrateur n'est à l'ordre du jour de l'assemblée générale ordinaire du 18 juin 2008.

II.3 – LE CONTROLE DES COMPTES

Nous vous rappelons que les comptes de la société et les comptes consolidés du Groupe sont audités et certifiés par les cabinets Andrée NEOLIER et MAZARS.

Le mandat de co-commissaire aux comptes titulaire du Cabinet MAZARS arrive à échéance à l'issue de la prochaine assemblée générale, de même que celui de Monsieur Jean-Marie BARBEREAU, co-commissaire aux comptes suppléant.

Nous vous proposons de renouveler, pour une nouvelle période de 6 ans, soit jusqu'à l'issue de l'assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2013, le mandat de co-commissaire aux comptes titulaire du cabinet MAZARS.

Il est par ailleurs proposé de ne pas renouveler le mandat de co-commissaire aux comptes suppléant de Monsieur Jean-Marie BARBEREAU et de nommer à cette fonction Madame Corinne DUBUS pour une durée de 6 ans, soit jusqu'à l'issue de l'assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2013.

Ces propositions de renouvellement et de nomination ont été soumises à l'AMF et n'ont appelées à ce jour aucune observation de cette dernière.

II.4. L'EVOLUTION DU COURS DE BOURSE

II.4.1 L'évolution sous forme graphique

Entre le 1^{er} janvier 1999 et le 16 avril 2008, l'évolution du cours de bourse est la suivante :



Source : Boursorama

II.4.2 Les dividendes distribués

Conformément aux dispositions de l'article 243 bis du Code Général des Impôts, nous vous rappelons le montant des dividendes distribués au titre des 3 derniers exercices :

EXERCICE DE REFERENCE	DIVIDENDE DISTRIBUE
2004	0,46
2005	0,70
2006	0,70

En 2004, la totalité du dividende ouvrait droit à réfaction de 50% pour les personnes physiques domiciliées en France.

En 2005 et 2006, la totalité du dividende ouvrait droit à réfaction de 40% pour les personnes physiques domiciliées en France.

III. ANALYSE DES RISQUES

III.1 LES RISQUES DE MARCHE

L'activité du Groupe est soumise aux variations des taux du marché. Cependant, sa structuration autour des différents pôles permet à Avenir Finance d'équilibrer les risques.

III.2 LES RISQUES PAYS

Le groupe n'est pas soumis au risque pays de manière significative.

III.3 LES RISQUES JURIDIQUES

A notre connaissance, il n'existe aucun litige susceptible d'avoir une incidence significative sur la situation financière, le patrimoine, l'activité et le résultat du Groupe.

Au 31 décembre 2007, la situation des provisions pour risques et charges était la suivante :

Provisions pour risques et charges	Valeur au 31/12/06	Dotations	Reprises (provision utilisée)	Reprises (provision non utilisée)	Valeur au 31/12/07
Provision pour litige client	40		40		
Provision pour retraites	54			11	43

La société Avenir Finance a fait l'objet d'assignations et de réclamations contentieuses. Sur le fond, la société estime, après examen de ses conseils, que ces demandes sont infondées.

Avenir Finance a versé 140 K€ de dommages et intérêts sur l'exercice. La provision de 40 K€ a été reprise.

III.4 LES INFORMATIONS SOCIALES ET ENVIRONNEMENTALES

III.4.1 Les informations sociales

Les effectifs

Au 31 décembre 2007, les effectifs étaient les suivants :

En ETP	CDI	CDD	Total
Avenir Finance	13	0	13
Avenir Finance Corporate	6,5	0	6,5
Avenir Finance Gestion	5	0	5
Avenir Finance – IM	13	0	13
Avenir Finance Immobilier	5	0	5
Sicavonline	37,5	5	42,5
Sicavonline Vie	40	0	40
Total	120	5	125

Les effectifs ont donc connu une légère évolution (+3 %) sur l'exercice.

L'organisation du temps de travail

Au sein du Groupe, le temps de travail est fixé à 35 heures.

Les rémunérations

La politique de rémunération est basée sur des évaluations individuelles annuelles, afin de prendre en compte les spécificités de chaque fonction et de chaque salarié.

Le Plan d'Epargne Groupe

Sur l'exercice 2007, le montant maximum de l'abondement est passé de 1.200 € à 1.800 €.

Les relations professionnelles

Il n'existe pas d'accord particulier hormis celui des 35 heures.

Les conditions d'hygiène et de sécurité

Les conditions d'hygiène et de sécurité répondent à la réglementation en vigueur.

La formation

Il existe un service de formation interne qui a pour objectif de répondre aux besoins du Groupe et aux demandes exprimées par les salariés, notamment à l'occasion de l'entretien annuel.

Les besoins spécifiques sont traités au cas par cas, par l'intermédiaire d'organismes extérieurs.

L'emploi et l'insertion

Il n'existe pas aujourd'hui de travailleur handicapé inscrit à l'effectif.

Les œuvres sociales

Le Groupe a apporté son soutien à La Fondation Avenir Finance dont nous reparlerons plus avant. Une entité du Groupe a versé 50.000 € à la Fondation sur l'exercice 2007.

III.4.2 Les informations environnementales

La consommation de ressources

Par définition, les métiers tertiaires exercés par le Groupe sont faiblement consommateurs de ressources en eau, matières premières et énergies.

Les atteintes à l'équilibre biologique

De la même façon, les activités du Groupe ne portent pas atteinte à l'équilibre biologique, aux milieux naturels, aux espèces animales et végétales protégées.

Le développement durable

Le développement durable constitue un élément essentiel de la stratégie d'Avenir Finance et correspond aux valeurs qu'elle défend tant dans ses actions caritatives qu'auprès de ses collaborateurs.

Dès 2004, la direction avait décidé au travers du lancement d'un nouveau produit assurance-vie, « WintoWin solidaire », d'inscrire Avenir Finance dans le champ des produits financiers de solidarité.

En 2005, cette initiative s'est traduite par la création d'une Fondation, abritée à l'Institut de France, dénommée « Fondation Avenir Finance » dont l'objectif est d'associer des clients, des actionnaires et des collaborateurs du Groupe à une démarche en faveur du respect de la vie et de l'environnement de la planète.

Plus précisément, la Fondation a pour objet de favoriser ou de permettre toute recherche ou toute action liée à l'eau, symbole de la vie : préservation des réserves d'eau, leur utilisation durable, la dépollution des sources, la construction de puits...

Pour ce faire, le Groupe a décidé de s'appuyer sur son expertise, notamment dans le domaine de la multi gestion. A ce jour, il existe deux gammes de fonds solidaires :

- la première gamme permet au souscripteur de ne payer aucun frais. En contrepartie, il s'engage à partager la performance au-delà d'un certain indice, à raison de 80% pour lui et 20% pour la société de gestion. Cette dernière s'engage à reverser 20% des sommes perçues à la Fondation,
- dans la seconde gamme de fonds, le souscripteur paie 0,1% de frais de gestion supplémentaires et la société de gestion s'engage à les reverser à la Fondation, majorés de 0,2%, soit un total de 0,3%.

Dans son fonctionnement courant, le Conseil d'Administration de la Fondation se compose de 6 membres, dont 3 appartiennent à l'Institut de France. Il se réunit 2 fois par an pour examiner les nouveaux projets et suivre les initiatives soutenues.

Une équipe de travail, composée de 6 collaborateurs Avenir Finance prépare les réunions du Conseil d'Administration, assure la liaison avec les associations ainsi que la gestion quotidienne de la Fondation.

La Fondation s'est engagée auprès des investisseurs et donateurs à effectuer un suivi régulier des projets financés et à communiquer son bilan financier annuel.

Sur le terrain, la Fondation avait choisi de soutenir en 2006 l'association « 1001 fontaines pour demain ». Cette association permet à des populations pauvres et isolées d'accéder à l'eau potable. Pour ce faire, elle finance et construit de petites unités de purification de l'eau. Ces unités sont ensuite confiées à de petits opérateurs privés locaux, assurant ainsi la pérennité du système.

En 2006, ce sont 3 villages cambodgiens qui s'étaient vus doter de telles unités de production grâce à la Fondation Avenir Finance.

En 2007, la Fondation a choisi de poursuivre sa coopération avec l'association « 1001 fontaines pour demain ». Sur l'exercice, il a été décidé d'installer une unité de traitement de l'eau dans un village de Madagascar, selon le procédé déjà expérimenté au Cambodge. La mission préalable ayant rendu ses conclusions, la mise en place effective aura lieu sur le premier semestre 2008. Budget : 21.000 €.

Mais l'exercice 2007 ne se sera pas conclu sans action « visible » sur le terrain. En effet, la Fondation a financé, pour un budget de 25.000 € la construction de 2 puits permettant d'alimenter en eau courante les secteurs sensibles de 2 hôpitaux en Birmanie (blocs opératoires, salles d'accouchements, salle de réanimation et postes d'infirmières). Dans cette opération, la Fondation a agi en coopération avec l'Association Médicale Franco Asiatique et la Fondation Rainbow Bridge.

Les projets 2008 sont déjà décidés et financeront les associations :

- Kynarou en Inde, pour permettre aux enfants des rues d'avoir accès à l'eau potable et d'être scolarisé,
- Apecos au Burundi. pour financer la réhabilitation d'un système d'adduction d'eau potable.

En parallèle, un partenariat à été conclu avec l'EM Lyon. Il vise à financer un stage étudiant de 6 mois dans une association humanitaire. L'objectif affiché de ce partenariat est d'intervenir devant un très grand nombre d'étudiants afin de les sensibiliser à la place du solidaire dans le monde de la Finance.

Les conventions réglementées

Le rapport spécial des Commissaires aux Comptes énumère les conventions entrant dans le champ d'application des articles L 225-38 et suivants du Code de commerce conclues au cours de l'exercice écoulé et celles qui, conclues antérieurement, ont poursuivi leurs effets au cours de l'exercice.

Nous espérons que les résolutions qui vous sont proposées recevront votre agrément et que vous voudrez bien donner à votre conseil quitus de sa gestion pour l'exercice clos le 31 décembre 2007.

Le Conseil d'Administration

**TABLEAU RECAPITULATIF DES DELEGATIONS
DANS LE DOMAINE DES AUGMENTATIONS DE CAPITAL**

Conformément à la loi, le tableau ci-après résume les délégations en cours de validité accordées par l'assemblée générale des actionnaires au conseil d'administration en 2004 dans le domaine des augmentations de capital, par application des articles L. 225-129-1 et L. 225-129-2 et fait apparaître l'utilisation faite de ces délégations au cours de l'exercice 2004.

<i>Date de l'autorisation</i>	<i>Objet de l'autorisation</i>	<i>Mise en œuvre par le CA</i>
<i>AGE du 30 novembre 2004</i>	<i>Attribution d'options de souscription aux salariés et mandataires du groupe</i>	<i>CA du 30 novembre 2004 Attribution de 117.746 stock-options</i>
<i>AGE du 30 novembre 2004</i>	<i>Augmentation du capital social, avec maintien du droit préférentiel de souscription</i>	<i>Non</i>
<i>AGE du 30 novembre 2004</i>	<i>Augmentation du capital social sans droit préférentiel de souscription</i>	<i>Non</i>
<i>AGE du 30 novembre 2004</i>	<i>Augmentation de capital visant à rémunérer des apports en nature</i>	<i>Non</i>