

(€)	12/04	12/05e	12/06e
CA (M)	27	36	42
EBITA (M)	1	4	6
Marge d'EBITA	5,3%	11,0%	14,3%
RNPG retraité	2	3	5
Gearing	37,8%	38,7%	23,2%
VE/EBITA	27,9	11,1	7,0
VE/OFCF	ns	ns	14,8
PER	22,5	13,7	8,9
P/ANPA	2,2	2,3	1,9
BPA retraité	0,71	1,32	2,03
Capi boursière (€m)	38	Flottant	28,2%

Guillaume Angué
CM - CIC Securities
+33 1 45 96 77 73
anguégi@cmcics.com

Christian Auzanneau
CM - CIC Securities
+33 4 78 92 01 85
auzannch@cmcics.com

CM-CIC Securities est apporteur de liquidités sur Avenir Finance

Faits : CA en progression de 20%

Analyse : Avenir Finance publie un CA 1T05 de 4,5 M€, en progression de 20% à périmètre en publié et de 24% à périmètre comparable. La branche immobilière représente 26% du CA (1,16 M€) et reste très dynamique (les compromis signés entre le 01/01 et le 22/04 sont en progression de 40% par rapport à l'an dernier). L'activité gestion d'actifs (28% des ventes), progresse de 72% (pas de détail organique contribution des acquisitions). Enfin, les activités distribution progressent de 54% (pas de détail).

Conclusion : Un contact est prévu pour faire le point sur l'ensemble de nos prévisions et obtenir quelques précisions. Nous rappelons que le S1 est traditionnellement peu représentatif de l'exercice. Nous confirmons notre objectif de cours, et notre recommandation d'achat sur ce dossier. Dans un premier temps, nous jouons la poursuite du cycle immobilier. A plus long terme, le modèle pourrait évoluer vers une récurrence supérieure et une meilleure rentabilité, grâce à la gestion et à la distribution de produits financiers.

Objectif de cours : 23 €