

Message du Président



2004 aura été l'année du développement.

Grâce à l'effet conjugué des actions de réorganisation et de la poursuite des investissements humains, le groupe a su tirer bénéfice de la phase de structuration de l'offre démarrée en 2003. La croissance du chiffre d'affaires, qui atteint 45 %, s'est réalisée dans une logique de maîtrise des coûts. Les efforts accomplis se sont traduits par un effet rapide sur la rentabilité : la marge d'exploitation se positionne à 5,2 % à la fin de l'exercice.

L'année aura été particulièrement active dans le domaine de la gestion d'actifs, avec deux opérations de croissance externe menées au mois de décembre 2004. Les bonnes performances des fonds gérés par Avenir Finance Investissement couplées à ces acquisitions ont permis au pôle de gestion d'actifs de tripler ses encours gérés : ceux-ci passent de 100 M€ au 31 décembre 2003 à 300 M€ au 31 décembre 2004.

Mais l'exercice aura également été marqué par la poursuite des actions de renforcement et de simplification de l'organisation. L'événement significatif étant l'opération d'apport partiel d'actifs réalisée en novembre, avec effet rétroactif au 1^{er} janvier 2004 et consistant en :

- l'apport de l'activité distribution d'OPCVM à Sicavonline,
- l'apport de l'activité assurance vie et distribution immobilière à Sicavonline Vie.

Les priorités du groupe sont clairement aujourd'hui de :

- valoriser l'ensemble des acquisitions (4 au total sur 2004/2005) au sein du pôle "gestion d'actifs"
- développer toutes les synergies permettant d'optimiser la rentabilité du Groupe,
- densifier le réseau commercial porté par Sicavonline, Exigence Patrimoine et Sicavonline Vie.

Parallèlement, l'année 2005 se révèle particulièrement prometteuse pour le pôle Corporate qui bénéficie du lancement du marché d'Alternext. Avenir Finance Corporate a obtenu le statut de listing sponsor délivré par Euronext et a réalisé la 1^{re} introduction sur ce marché, la société "meilleurtaux.com".

Les premiers mois d'activité mettent en relief l'efficacité des actions menées : le chiffre d'affaires du premier trimestre progresse ainsi de plus de 20 % par rapport à l'exercice antérieur.

C'est donc avec confiance que nous abordons ce nouvel exercice.

Le Président-Directeur Général
Danyel BLAIN

A handwritten signature in blue ink, consisting of stylized initials and a surname, positioned below the printed name of the President-Director General.

Indépendance - Innovation - Ethique

Créé en 1995, Avenir Finance est un groupe financier indépendant spécialisé en conception et distribution de produits et de services financiers.

Grâce à son offre globale et sur mesure, le groupe a pour objectif de fidéliser sur le long terme une clientèle exigeante de chefs d'entreprises et d'investisseurs privés et institutionnels.

Engagé dans une véritable démarche qualité, Avenir Finance est certifiée ISO 9001 depuis 2000. Chacune des filiales a également vocation à obtenir la certification. Ainsi Avenir Finance Gestion a-t-elle été certifiée récemment. Le groupe veille au respect des normes prudentielles de gestion et répond aux exigences de la réglementation spécifique sous le contrôle de la Commission bancaire et de l'AMF. En vue d'assurer un niveau de protection complémentaire, le groupe s'est également doté d'un dispositif efficace de contrôle interne comprenant deux contrôleurs internes et un Comité de Déontologie.

Distribution et Conception de solutions patrimoniales :

Avenir Finance a pour vocation de distribuer à ses clients des produits financiers de niche à forte valeur ajoutée. Avenir Finance s'est affranchi des grands établissements financiers en développant une offre propre en immobilier (1997), en gestion du non coté (2000) et du coté (2002) et en ingénierie financière (2002).

Fin 2004 et les premiers mois de 2005 ont vu le renforcement du pôle de gestion d'actifs, avec la réalisation de quatre opérations de croissance externe en seulement cinq mois.

Au niveau de la commercialisation, le Groupe s'appuie sur son équipe interne de commerciaux mais également, sur un réseau de distribution «ouvert» :

- Internet à travers Sicavonline et Sicavonline Vie,
 - les réseaux de partenaires externes, regroupés sous la marque Exigence Patrimoine.
- Cette diversification facilite son développement commercial.

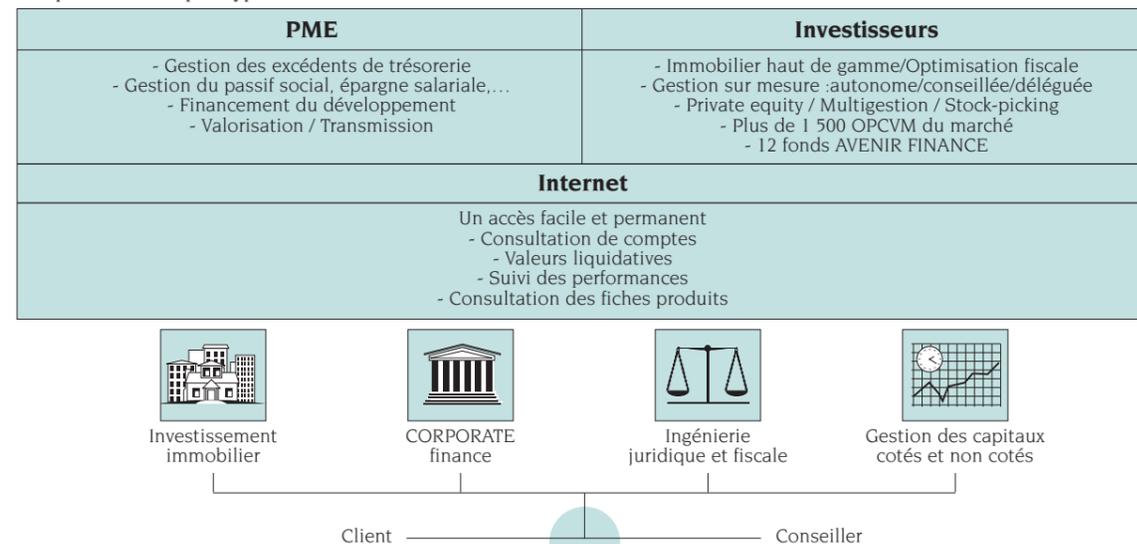
Investisseurs privés, institutionnels et PME :

Depuis sa création, la vocation d'AVENIR FINANCE est de renforcer la dimension "conseil" de la gestion patrimoniale. En utilisant des outils de modélisation exclusifs, les conseillers sont en mesure d'accompagner leurs clients dans :

- leur choix d'investissement par l'explication des comportements sectoriels ou géographiques de tout OPCVM ou portefeuille d'actifs financiers,
- l'optimisation du couple rendement/risque du portefeuille,
- l'évolution des allocations en vue de respecter le niveau de risque du cahier des charges.

De plus, les équipes d'AVENIR FINANCE CORPORATE répondent aux besoins des PME et de leurs dirigeants et complètent ainsi les services apportés par les autres filiales.

Véritables partenaires de leurs clients, les conseillers d'AVENIR FINANCE apportent ainsi des solutions adaptées à chaque type de besoins :



Figurant parmi les plus complètes du marché, la gamme de produits et services d'AVENIR FINANCE offre une large palette de possibilités allant de l'investissement en immobilier haut de gamme avec avantages fiscaux, à l'optimisation de portefeuilles en valeurs mobilières ou aux opérations de haut de bilan pour les entreprises.

La croissance à venir reposant sur le développement de son réseau commercial, AVENIR FINANCE renforce progressivement ses capacités de vente directe tout en s'appuyant sur la plate-forme SICAVONLINE pour accélérer la distribution indirecte via la mise en place de partenariats et le développement d'EXIGENCE PATRIMOINE, plate forme fédérant des Conseillers Indépendants en Gestion de Patrimoine.

Fort d'un modèle économique original mixant à la fois des revenus de distribution et de conception de produits financiers et d'origines diversifiées (bourse / immobilier), AVENIR FINANCE est en position forte pour tirer partie de la pertinence de son offre et du potentiel représenté par la distribution indirecte en France.

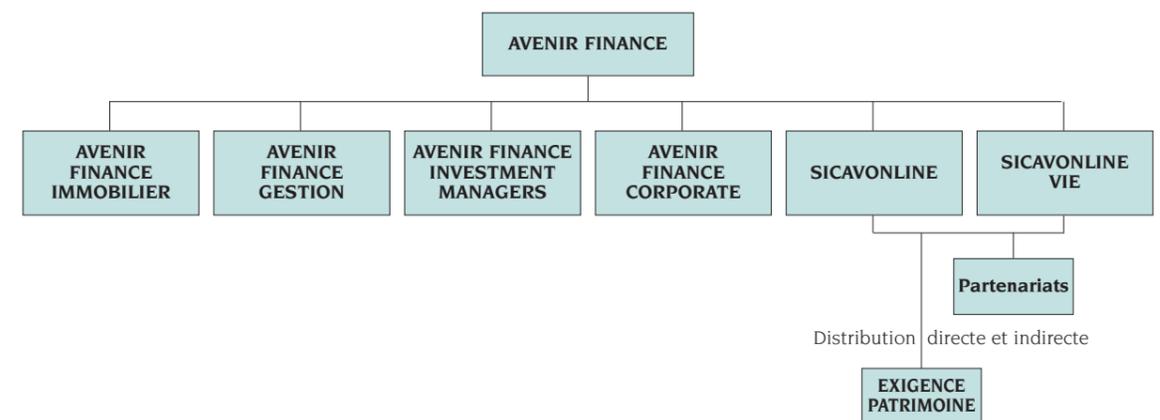
Une offre complète et intégrée - Deux modes de distribution complémentaires

Après les vagues d'acquisitions réalisées en 2002 et 2004, Avenir Finance a démontré cette année encore ses capacités d'intégration. Elle dispose désormais d'une offre complète et mature de produits et services financiers.

La réponse aux enjeux patrimoniaux des clients étant une priorité, chaque métier a été doté d'une structure distincte :

immobilier - gestion coté et non coté - capital développement -ingénierie financière
distribution directe - distribution indirecte

Diagramme de l'organisation fonctionnelle (nouvelle organisation) :



Fin 2004, une opération d'apports partiels d'actifs a été menée à bien dans le but de distinguer nettement :

- le holding,
- les entités de production,
- les structures de distribution.

Ceci dans un but de transparence et de renforcement des synergies globales.

La croissance d'Avenir Finance repose ainsi désormais sur la montée en puissance commerciale du Groupe : directe et indirecte.

Des filiales dédiées.



société de gestion agréée par l'AMF, Avenir Finance-Investment Managers constitue le pôle Gestion d'Actifs du Groupe. Issue du regroupement de l'entité Avenir Finance Investissement (fusion prévue au 30/06/2005 avec effet rétroactif au 01/01/2005) avec les entités acquises entre décembre 2004 et avril 2005, cette société gère 450 M€ d'actifs à fin mai 2005, l'essentiel des fonds étant en multigestion.

Parallèlement, les bonnes performances des fonds en 2004 ont favorisé la croissance organique des encours gérés qui ont progressé au même rythme que ceux apportés par les sociétés acquises. Sur 2005, la priorité est logiquement donnée à la rationalisation de l'organisation, via les fusions de fonds d'une part et les économies d'échelle d'autre part.



est une société spécialisée dans la gestion de fonds commun de placement à risque ou lié à l'innovation. Elle permet aux personnes physiques d'investir dans des sociétés non cotées et aux entreprises en développement de trouver les fonds pour financer leur croissance.

Poursuivant sa montée en puissance, cette activité a vu en 2004 la création de son premier Fonds d'Investissement de Proximité (F.I.P.) et vise l'équilibre d'exploitation.



spécialisée en ingénierie financière, les équipes d'Avenir Finance Corporate apportent leur expertise pour toutes les opérations de haut de bilan (augmentation de capital, introduction en bourse, fusion-acquisition, transmission, LBO, suivi de la cotation...). La réforme des marchés et particulièrement l'avènement d'Alternext permet à Avenir Finance Corporate de tirer les fruits des investissements réalisés depuis deux ans. Citons, par exemple, l'introduction de Meilleurtaux.com qui inaugure le nouveau marché. Depuis, d'autres sociétés ont profité de la dynamique, à l'instar de Satimmo ou encore freelance.com.

La société, agréée listing sponsor, prévoit donc un exercice 2005 tout à fait satisfaisant et renforce ses équipes en conséquence.



depuis sa création en 1997, Avenir Finance Immobilier a réussi à s'imposer comme un des acteurs majeurs de l'achat et la revente de produits immobiliers haut de gamme à rénover bénéficiant d'avantages fiscaux (loi Robien, loi Malraux, monuments historiques).

Actif dans une dizaine de villes de province, Avenir Finance Immobilier a poursuivi son développement par la mise en place de partenariats de distribution ainsi que par le développement des premières opérations sur des immeubles «Robien ancien».

Portée par l'élargissement des canaux de distribution, l'activité doit encore s'accélérer en 2005.



société acquise fin 2002, le travail de structuration de l'offre a porté ses fruits en 2003 avec l'atteinte des premiers bénéfices depuis la création de la société en 1999.

En devenant un des piliers de la distribution du Groupe, elle permet aux clients d'accéder à plus de 1 500 OPCVM issus du marché ainsi qu'à l'ensemble des produits du Groupe.

La dynamique de croissance de Sicavonline se poursuit sur 2005, par l'augmentation des fonds distribués.



cette entité assure la distribution des produits immobiliers et assurance-vie. Elle bénéficie de la même technologie que sa société sœur, et des partenariats ad hoc.



Exigence Patrimoine

plate-forme de distribution spécifique, Exigence Patrimoine fournit des solutions adaptées aux Conseillers en Gestion de Patrimoine Indépendants (CGPI).

En s'appuyant sur les outils de gestion dérivés de Sicavonline, le conseiller indépendant peut optimiser le portefeuille d'investissement de son client en choisissant parmi les offres du Groupe Avenir Finance mais également parmi les SICAV, FCP pré-sélectionnés appartenant à plus de 60 sociétés de gestion différentes.

Compte tenu du potentiel encore très important de la distribution «ouverte» en France et des nouvelles exigences que la Loi de Sécurité Financière impose à cette profession, le nombre de CGPI utilisant les services de cette plateforme ne cesse d'augmenter depuis 2003.

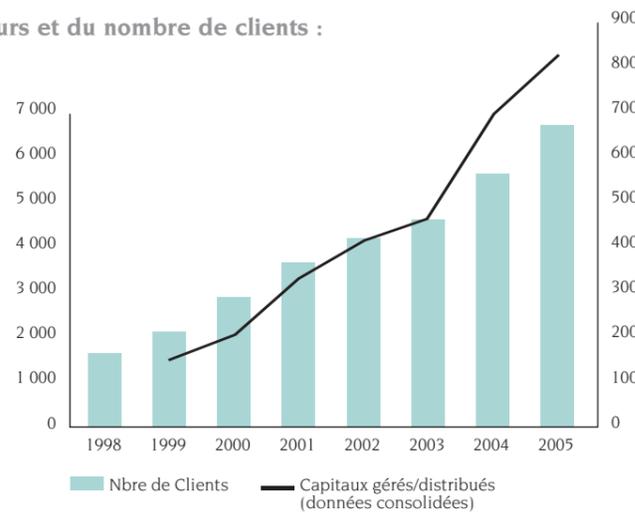
AVENIR FINANCE

en chiffres.

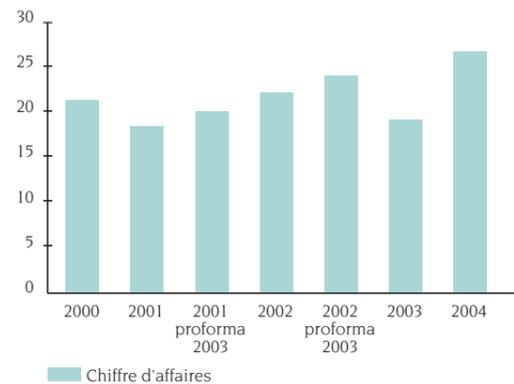
Depuis trois ans, Avenir Finance s'est attaché à construire une offre complète et structurée de solutions patrimoniales. Après l'acquisition fin 2002 de Sicavonline, les acquisitions récentes sont venues consolider le pôle de gestion d'actifs.

Cette année a permis de confirmer le projet stratégique : Avenir Finance s'est réorganisé pour bénéficier à plein des synergies intra-groupe, avec des conséquences immédiates sur les principaux agrégats financiers.

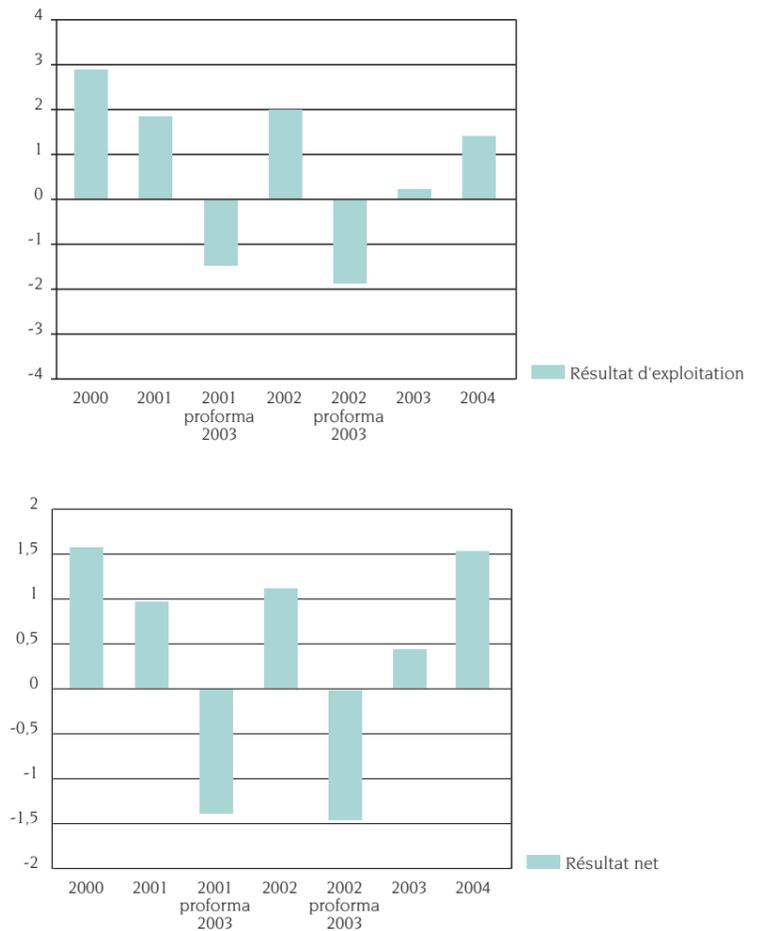
• **Évolution des encours et du nombre de clients :**



• **Évolution du CA**



• **Évolution du Résultat d'exploitation et du Résultat net :**



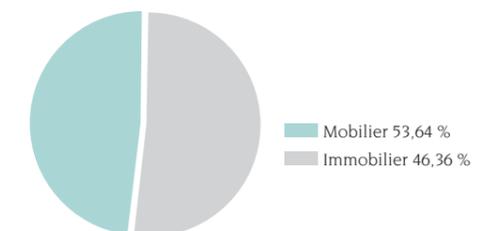
Le travail accompli, l'état des marchés et les opérations de croissance réalisées se sont traduits par des performances chiffrées :

- la croissance du chiffre d'affaires atteint + 46%,
- la marge d'exploitation s'élève à 5,2%,

les filiales ont quasiment toutes dépassé leur point mort.

• **Répartition du CA /métier :**

Par la diversité de son offre et de ses moyens de distribution, Avenir Finance bénéficie de revenus variés et équilibrés..





Société anonyme au capital de 1.288.422 €
Siège Social à LYON (69009) - 57 rue de Saint Cyr

402 002 687 RCS LYON

RAPPORT DE GESTION DU GROUPE AVENIR FINANCE

EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2004

Chers Actionnaires,

Le jeudi 31 mars 2005, le Conseil d'Administration a arrêté les comptes sociaux et consolidés de 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 2004.

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.

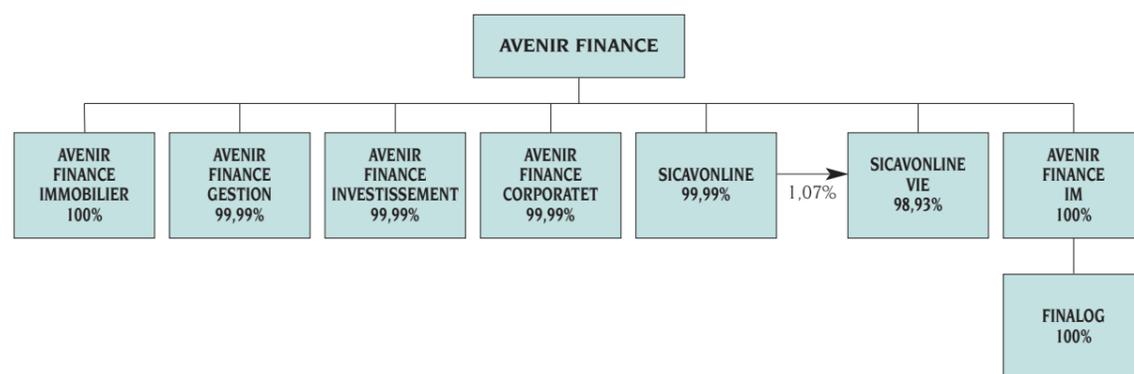
Une seconde partie sera dédiée aux aspects touchant à la vie sociale et à l'actionariat de la société.

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.

Sommaire.

I - L'ENVIRONNEMENT ET ACTIVITÉ DU GROUPE EN 2004	10
I.1- LES DIFFÉRENTS MARCHÉS	10
I.2- LES COMPTES 2004	14
I.3- L'ANALYSE ET LES PERSPECTIVES	20
II - ACTIONNARIAT ET VIE SOCIALE	25
II.1 L'ACTIONNARIAT	25
II.2 LES MANDATAIRES SOCIAUX	26
II.3 ÉVOLUTION DU COURS DE BOURSE	28
II.4 LES INFORMATIONS SOCIALES ET ENVIRONNEMENTALES	28
III - ANALYSE DES RISQUES	29
III.1 LES RISQUES DE MARCHÉ	29
III.2 LES RISQUES PAYS	29
III.3 LES INFORMATIONS SOCIALES ET ENVIRONNEMENTALES	29
III.4 RAPPORT GÉNÉRAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES	31
IV - PROJET DE RESOLUTIONS	34
ANNEXE 1	38
RAPPORT DU PRESIDENT A L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ORDINAIRE DU 2 JUIN 2005 SUR LES CONDITIONS DE PREPARATION ET D'ORGANISATION DES TRAVAUX DU CONSEIL D'ADMINISTRATION ET LES PROCEDURES DE CONTROLE INTERNE MISES EN PLACE PAR LA SOCIETE	40
ANNEXE 2	43
RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LE RAPPORT DU PRÉSIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION	45

1 - L'environnement et activité du Groupe en 2004.



I.1 - LES DIFFERENTS MARCHES

L'année 2004 a été une année paradoxale. Elle a été marquée d'une part par une croissance mondiale soutenue, particulièrement aux USA et en Asie et d'autre part, un monde financier globalement inquiet et fébrile. Concrètement, ces tendances se sont traduites par des fluctuations erratiques de marché sans grande ampleur.

Dans ce contexte, les performances sont restées modestes et les valorisations attractives.

En fin d'année cependant, les marchés ont reçu des signaux positifs leur permettant de sortir de la torpeur :

- réélection de G.W. Bush,
- reflux des cours du baril pétrolier,
- publications statistiques américaines encourageantes.

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

L'année 2004 a été marquée par une poursuite de la hausse du marché foncier essentiellement dans les villes qui accusaient jusqu'alors un certain retard. Parallèlement, le prix des travaux a suivi une évolution similaire. La hausse conjuguée du foncier et des travaux s'est donc logiquement traduite par une surenchère pour les investisseurs.

En contrepartie, le faible niveau des taux d'intérêts et l'attractivité des taux de rendement du marché immobilier lui ont permis de se maintenir sur l'ensemble de l'année.

La bonne santé de ce marché a généré une concurrence exacerbée, particulièrement au niveau de la recherche des produits. Avenir Finance Immobilier a cependant su constituer un stock de produits de qualité.

A noter également que la société a lancé sur l'exercice son premier programme bénéficiant des avantages trop peu connus du dispositif de Robien ancien. Le bilan s'est avéré tout à fait satisfaisant, d'autant plus que ces opérations sont plus faciles à développer que celles situées en secteur sauvegardé qui sont souvent soumises à des exigences difficilement compatibles avec des objectifs patrimoniaux réalistes.

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

En K€	2004	2003
Total du bilan	11.319	8.344
Chiffre d'Affaires H.T.	14.548	9.922
Résultat net	452	343

Pour 2005, les perspectives d'activité sont encourageantes : plusieurs opérations de "Robien ancien" sont d'ores et déjà engagées (Marseille, Montélimar) et les stocks des premiers mois annoncent un exercice en progression tant au niveau du chiffre d'affaires que du résultat dégagé.

I-1.2 Sociétés de Gestion

- Gestion d'actifs

La gestion d'actifs a dû composer avec des marchés en double teinte : ayant des raisons de prospérer mais demeurant inquiets.

Pour tirer profit de ces tendances contradictoires, la société de gestion de titres cotés, Avenir Finance Investissement, a dû adopter une stratégie opportuniste, voire agressive. Et force est de constater que ce choix a porté ses fruits. A titre d'illustration, citons quelques performances :

- Opéra PEA a réalisé une performance de 13,59% contre 9,5% pour le DJ Stoxx 600,
- Avenir Finance Sélection a gagné 8,92% contre 4,62% pour son indice de référence,
- STMT affiche + 3,37% contre 2,16% pour le marché monétaire.

Parallèlement, l'organisation a été améliorée grâce à des équipes renforcées ou encore par le biais de fusion de fonds afin de rationaliser les coûts et les opportunités d'investissement.

Enfin, une opération de croissance externe a été menée à bien sur le dernier mois de l'exercice, avec l'acquisition de PLG Capital d'abord puis Finalog Institutionnels. Associée à la croissance organique, cette opération a permis de développer les encours qui sont passés sur l'exercice de 75 M€ à 350 M€.

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

En K€	2004	2003
Total du bilan	1.599	1.292
Chiffre d'Affaires H.T.	2.097	1.349
Résultat net	308	(139)

- Private Equity

2004 aura été une année de reprise pour les investissements non cotés en France : ils ont progressé de plus de 40% sur les 12 mois, atteignant 5,2 Mds d'euros. Cette nette évolution témoigne d'une amélioration de la conjoncture mais également, du rôle majeur que joue le capital investissement dans le développement des PME et la régénération du tissu industriel. Aujourd'hui, la majeure partie des transmissions d'entreprises sont réalisées via les fonds d'investissements non cotés.

Dans ce secteur, Avenir Finance Gestion poursuit ses investissements, privilégiant les sociétés mûres, rentables et intégrant un potentiel de développement. Le portefeuille actuel est constitué d'une vingtaine de participations.

Parallèlement, la société a élargi sa gamme de fonds, ajoutant aux FCPI existants un premier Fonds d'Investissement de Proximité : le FIP Sélection Entreprise Sud-Ouest. Ce choix géographique lui permet de couvrir des régions dynamiques intégrant des entreprises performantes, tout en se plaçant en marge des grands acteurs de la concurrence.

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

En K€	2004	2003
Total du bilan	756	648
Chiffre d'Affaires H.T.	1.381	1.235
Résultat net	(231)	(534)

En raison d'un niveau de collecte quelque peu décevant, le chiffre d'affaires progresse de 12% mais demeure insuffisant pour permettre à la structure d'atteindre son point mort.

Les perspectives 2005 laissent espérer un équilibre de l'activité grâce à :

- un développement volontariste du FIP,
- une optimisation des canaux de distribution du groupe,
- et la mise en place d'Alternext.

L'exercice 2005 doit en effet permettre les premières rotations de portefeuille : certaines participations pourront donc profiter de ce nouveau marché pour se valoriser.

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

Au fil de l'exercice 2004, la distribution de produits financiers a retrouvé progressivement un climat plus favorable. La tendance s'est vue quelque peu altérée par les événements de Madrid et en Irak mais elle s'est nettement renforcée au dernier trimestre.

Il est à noter que ce sont les sociétés de gestion indépendantes, spécialisées en petites et moyennes valeurs, qui ont profité de ce marché favorable. Ce sont elles, en effet, qui ont collecté l'essentiel de l'épargne en OPCVM actions, profitant tout à la fois du marché et des bonnes performances de ce type de valeurs depuis déjà trois ans.

La distribution des produits d'assurance vie a connu le même trend. Si les nouveaux produits comme le PERP n'ont pas connu le succès escompté, les contrats multi-supports ont, en revanche, drainé une masse significative de capitaux.

Signalons également que la distribution de produits financiers et d'assurance vie a, dans son ensemble, bénéficié de l'essor du canal Internet qui devient un mode de distribution non négligeable.

Ainsi qu'il est indiqué ci-après, la société Avenir Finance a apporté sa branche «valeurs mobilières» à la société Sicavonline et de ses branches «immobilier» et «assurance vie» à la société Sicavonline Vie le 30 novembre 2004 par voie d'apport partiel d'actif.

Les indicateurs du niveau d'activité de Sicavonline sont les suivants :

En K€	2004	2003
Total du bilan	3.920	2.777
Produit Net Bancaire	2.199	2.023
Résultat net	1.454	296

La forte évolution des chiffres est due à une croissance organique mais également à l'opération d'apport partiel d'actifs dont a bénéficié Sicavonline (distribution des produits financiers du groupe).

Les indicateurs du niveau d'activité de Sicavonline Vie sont les suivants :

En K€	2004	2003
Total du bilan	5.104	406
Chiffre d'Affaires H.T.	6.671	558
Résultat net	93	(23)

Tout comme Sicavonline, Sicavonline Vie a connu une croissance propre en 2004 mais surtout, lui ont été apportées les activités de distribution de produits d'assurance vie et immobilier préalablement exploitées par Avenir Finance.

En 2005, les axes majeurs de développement des entités de distribution sont :

- Internet
- Exigence Patrimoine

Cela s'est traduit, dès le mois de mars, par la mise en ligne d'un nouveau site Internet : rajeuni, encore plus convivial, il offre désormais de nouveaux modules de conseil en ligne facilement exploitables ainsi qu'une offre élargie de produits.

En complément, nous assistons à une relance des actions de communication.

Les perspectives d'activité sont donc particulièrement dynamiques et les premières semaines 2005 annoncent un exercice favorable : la collecte demeure soutenue, les objectifs fixés sont à la hauteur des ambitions du groupe.

I.1.4 Conseil en opérations haut de bilan

Après une année 2003 relativement atone, le marché du corporate a redémarré en 2004. Ainsi Euronext Paris a-t-il enregistré 7 introductions sur le Premier Marché et 9 sur le Second Marché. Spécialisée dans les valeurs moyennes, Avenir Finance Corporate a su bénéficier de cette relance, menant à bien 3 opérations sur l'exercice clos, atteignant ainsi 30% de part de marché.

Mais 2004 restera surtout l'année de la réforme. Le mouvement engagé a conduit à la création d'Eurolist et Alternext qui sont entrés en vigueur en 2005. Depuis lors, le marché est structuré en :

- un seul et unique marché réglementé, l'Eurolist, qui regroupe toutes les entreprises constituant auparavant les Premier, Second et Nouveau marchés,
- un marché structuré mais non réglementé, l'Alternext,
- et un marché libre.

Cette réforme permet de simplifier et d'améliorer la lisibilité de la cote, grâce à un classement alphabétique des sociétés sur une liste unique. Par ailleurs, les conditions d'admission à la nouvelle cote sont unifiées ainsi que les obligations d'information financière des sociétés. Ces caractéristiques sont autant d'arguments qui fluidifient et dynamisent les marchés.

Alternext, marché cœur de cible d'Avenir Finance Corporate, constitue un potentiel important de développement. Situé à mi-chemin entre l'ancien marché libre sans contraintes d'accès ni réelle protection des investisseurs, et l'Eurolist, aux conditions de fonctionnement particulièrement sévères, il a pour grand modèle l'Alternative Investment Market (AIM), la Bourse des «midcaps» de la place de Londres. A titre d'information, l'AIM a trusté les deux tiers des introductions en Bourse en Europe sur 2004.

Pour autant, il est à noter que les effets positifs de la réforme sur la dynamique des marchés n'ont porté leurs fruits qu'à partir des dernières semaines de l'année. Les premiers mois étant marqués par un certain attentisme des acteurs dans la phase de mise au point de la réforme.

Les indicateurs de la filiale Corporate traduisent bien le redémarrage de l'activité :

En K€	2004	2003
Total du bilan	647	253
Chiffre d'Affaires H.T.	1.131	582
Résultat net	60	(272)

Le chiffre d'affaires, qui a pratiquement doublé, permet à la société de passer son point mort.

Les perspectives 2005 sont à la hauteur du potentiel Alternext. Pour les exploiter, la société a obtenu

l'agrément de «Listing sponsor» qui lui permet d'accompagner les sociétés clientes lors de leur introduction mais également de prolonger le partenariat tout au long de sa vie boursière en veillant au respect des obligations d'information. Signe prometteur, Avenir Finance Corporate réalise la première introduction sur Alternext, avec la société meilleurtaux.com. Le carnet de commandes du premier trimestre permet de tabler sur un exercice 2005 tout à fait satisfaisant. Trois nouvelles introductions sont programmées : Satimmo, Maximiles et Freelance.com.

I.2 - LES COMPTES 2004

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 présupposant de la continuité de l'exploitation.

Pour autant, l'exercice 2004 a été marqué par un fait important qui se traduit dans l'évolution des comptes : une opération d'apport partiel d'actifs. En effet, selon une décision d'Assemblée Générale en date du 30 novembre 2004, la société Avenir Finance a apporté à sa filiale Sicavonline l'activité de bourse tandis que sa filiale Sicavonline Vie recevait les activités d'assurance vie et immobilier. Ce transfert a été réalisé avec effet rétroactif au 1er janvier de l'année 2004.

L'actif net apporté à la société Sicavonline s'est élevé à 171.067 € et celui apporté à Sicavonline Vie s'est monté à 597.749 €.

Précisons enfin que la société Avenir Finance est tête de groupe du périmètre d'intégration fiscale qui comprenait, au 31 décembre 2004 :

- Avenir Finance Investissement
- Avenir Finance Immobilier
- Avenir Finance Gestion
- Sicavonline
- Sicavonline Vie
- Avenir Finance Corporate

Ces deux dernières entités ont intégré le groupe fiscal au 1^{er} janvier 2004.

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 2004, la société tête de groupe a ainsi constaté un «boni d'intégration fiscale» s'élevant à 320 K€.

Généralités

Données financières K€	2004	2003
Total du bilan	20.072	19.284
Chiffre d'Affaires	1.113	5.827
Résultat net	718	273
Résultat net par action (en euros)	0,34	0,13
Dividende payé par action (en euros)	0,46	0,40

Ces indicateurs mettent en relief une nette baisse d'activité totalement cohérente avec la nouvelle structuration du Groupe. Après l'opération d'apport partiel d'actifs réalisée au profit des filiales de distribution du Groupe, Sicavonline et Sicavonline Vie, la maison mère s'est recentrée sur un rôle de holding.

En terme d'effectifs, elle regroupe uniquement les fonctions transversales et managériales tandis qu'elle porte au passif l'endettement du Groupe.

L'année 2005 ne devrait apporter aucune évolution quant à l'activité du holding.

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 39-5 du CGI ni de charges non déductibles (CGI article 223 quinquies). La proposition d'affectation faite à l'Assemblée Générale est la suivante:

Proposition d'affectation du résultat

Bénéfice	717.673
Prélèvement sur le compte Autres Réserves	260.897,88
Total	978.570,88
Distribution à titre de dividende	978.570,88

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 3 juin 2005 et se terminant le 25 juin 2005 inclus, opter pour le paiement en actions en en faisant la demande auprès des établissements payeurs.

Le paiement du dividende en espèces sera effectué, en euros, le 1er juillet 2005, après l'expiration de la période d'option pour le réinvestissement du dividende en actions et ouvrira droit pour les actionnaires personnes physiques à une réfaction de 50 % du dividende versé.

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 soulte en espèces.

Les actions ainsi remises en paiement du dividende porteront jouissance au 1^{er} janvier 2005.

I.2.2 Les comptes consolidés

Généralités

Afin de se conformer aux dispositions de l'AMF et dans le but de disposer d'une méthode pérenne et solide permettant d'aboutir à une vision plus économique de l'évaluation des actifs, le groupe Avenir Finance avait décidé d'adopter, dès la clôture 2003, les dispositions du règlement CRC 2002-10 relatif à l'évaluation des actifs.

Depuis lors, les écarts d'acquisition, les parts de marché et les fonds de commerce font l'objet de tests de valeur selon la méthode d'actualisation des flux futurs de trésorerie (DCF).

Les dépréciations relatives aux périodes antérieures au 1er janvier 2003 avaient été constatées en diminuant directement les capitaux propres consolidés, conformément aux règles applicables en cas de changement de méthode.

Au niveau du compte de résultat 2004, une évolution est intervenue dans le principe de reconnaissance du chiffre d'affaires immobilier. En effet, jusqu'alors, le chiffre d'affaires était constaté lors de la signature de l'acte d'acquisition devant notaire. A compter de l'exercice clos le 31 décembre 2004, le fait générateur devient la signature du compromis de vente, l'essentiel des risques étant bien transféré à cette occasion.

Périmètre de consolidation

Deux opérations de croissance externe, intervenues sur le dernier mois de l'exercice 2004, sont venues élargir le périmètre de consolidation du Groupe :

PLG Capital le 2 décembre, renommée Avenir Finance Investment Managers, Finalog Institutionnels le 30 décembre, qui a ensuite fait l'objet d'une TUP au profit de Avenir Finance Investment Managers .

Au 31 décembre 2004, le taux de détention des filiales et participations par Avenir Finance est le suivant :

Avenir Finance Gestion	99,99 %
Avenir Finance Immobilier	100 %
Avenir Finance Investissement	99,99 %
Avenir Finance Corporate	99,99 %
Sicavonline	99,99 %
Sicavonline Vie	98,93 %
Avenir Finance Investment Managers	100 %

En complément, nous précisons que :

- Sicavonline détient 1,07 % de Sicavonline Vie
- Avenir Finance Investment Managers détient 100% de Finalog Institutionnels.

C'est donc logiquement la méthode de l'intégration globale qui est retenue pour la consolidation.

Passage aux normes IFRS

Conformément au règlement européen n°1606/2002 du 19 juillet 2002, la société Avenir Finance adopte les normes internationales à compter de l'exercice 2005.

Cependant, dès l'exercice 2004, la norme IAS 19 relative aux avantages du personnel a été retenue. Cette norme se traduit dans les comptes consolidés par :

- une diminution de la provision pour engagement retraite de 122 K€,
- une augmentation des réserves consolidées de 81 K€,
- une baisse des impôts différés actifs de 41 K€.

Enfin, la charge normale de l'exercice a été constatée dans le compte de résultat consolidé par une dotation de 7 K€.

Chiffres clés

Données financières K€	2004	2003
Total du bilan	33.169	25.302
Chiffre d'Affaires	26.742	18.385
Résultat net	1.515	416
Résultat net par action (en euros)	0,73	0,20

Le développement de l'activité est significatif et il est notable dans tous les métiers du groupe. La forte croissance du chiffre d'affaires (45%) témoigne d'un exercice particulièrement dynamique dont les premiers effets se font sentir sur la rentabilité de l'exploitation : 5,2% de marge.

Présentation synoptique du bilan et compte de résultat

SOLDES INTERMÉDIAIRES DE GESTION

	31/12/04 En K€		31/12/03 En K€		31/12/02 En K€	
Chiffre d'affaires	26 742	100,0	18 385	100,0	21 749	100,0
Ventes de marchandises	14 430	53,96	9 728	52,91	16 560	76,14
Production vendue	12 312	46,04	8 657	47,09	5 189	23,86
Autres produits d'exploitation	6	0,02	1	0,01	1	0,01
Achats consommés	14 859	55,57	7 930	43,14	12 938	59,49
Charges de personnel	6 532	24,43	6 394	34,78	3 995	18,37
Autres charges d'exploitation	3 382	12,65	3 608	19,63	2 479	11,40
Impôts et taxes	432	1,62	384	2,09	321	1,48
Dotations aux amortissements	374	1,40	365	1,99	40	0,18
Reprise sur amort. et transf. de charges	242	0,90	507	2,76		
RESULTAT D'EXPLOITATION	1 411	5,28	211	1,06	1 977	9,09
Résultat financier	-317	-1,19	75	0,41	-345	-1,59
RESULTAT COURANT DES ENTREPRISES INTEGREES	1 094	4,09	285	1,55	1 632	7,50
Résultat exceptionnel	-16	-0,06	142	0,77	66	0,30
Impôts sur les résultats	-513	-1,92	-68	-0,37	564	2,59
RESULTAT COURANT DES ENTREPRISES INTEGREES	1 591	5,95	495	2,69	1 133	5,21
Dotation aux amortissements des écarts d'acquisition	76	0,28	76	0,41	44	0,20
RESULTAT COURANT DES ENTREPRISES INTEGREES	1 515	5,67	419	2,28	1 089	5,01
Intérêts minoritaires	0		-3		-6	
RESULTAT NET (Part du groupe)	1 515	5,67	416	2,26	1 095	5,04

BILAN ACTIF

	31/12/04 En K€	31/12/03 En K€	31/12/02 En K€
Ecart d'acquisition	2 961	1 135	1 205
Dont AVENIR FINANCE IMMOBILIER	458	488	516
Dont AVENIR FINANCE COPORATE	600	647	689
Dont AVENIR FINANCE I.M.	1 903		
Immobilisations incorporelles	6 925	6 217	5 337
Dont parts de marché SICAVONLINE	6 129	6 129	4 759
Dont fonds de commerce (affaire conseil + capfi)	30	30	483
Dont fonds de commerce (AVENIR FINANCE I.M.)	695		
Immobilisations corporelles	247	217	279
Immobilisations financières	515	285	214
ACTIF IMMOBILISE	10 648	7 853	7 036
Stock et encours	4 952	3 232	3 697
Clients et comptes rattachés	6 802	2 300	1 067
Autres créances	5 747	8 160	6 386
Impôts différés	2 452	2 032	3 186
Valeurs mobilières de placement	498	595	1 217
Disponibilités	2 070	1 129	1 977
ACTIF CIRCULANT	22 521	17 448	17 530
TOTAL DE L'ACTIF	33 169	25 302	24 566

BILAN PASSIF

	31/12/04 En K€	31/12/03 En K€	31/12/02 En K€
Capital	1 253	1 253	1 253
Primes	11 146	11 146	11 145
Réserves consolidées	1 079	1 418	1 514
Résultat consolidé	1 515	416	1 095
CAPITAUX PROPRES (Parts du Groupe)	14 993	14 233	15 007
Intérêts minoritaires	0		-6
Provisions pour risques et charges	223	270	147
Emprunts et dettes financières	10 866	5 280	4 023
Dont emprunts sur stock	6 964	3 984	2 752
Dont emprunts sur croissance externe	2 990	901	1 271
Fournisseurs et comptes rattachés	3 505	2 857	1 756
Dettes fiscales et sociales	3 085	2 195	1 888
Autres dettes	497	467	1 752
DETTES	17 953	10 799	9 418
TOTAL DU PASSIF	33 169	25 302	24 566

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 2004.

En particulier, la société a étendu sa plate-forme technique à l'ensemble du Groupe Avenir Finance :

- Avenir Finance Investissement (société de gestion de portefeuilles)
- Avenir Finance Investment Managers (société de gestion acquise en 2004)
- Avenir Finance (important stock de comptes-titres et contrats d'assurance vie).

Cette évolution a requis l'interfaçage avec de nouveaux dépositaires :

- Oudart (mars 2004)
- Rothschild (juin 2004)
- Fédération Continentale (octobre 2004).

Les travaux ont consisté en la mise en place de liens informatiques et en l'acquisition des données au format défini par le dépositaire et / ou l'assureur. L'ensemble de ces données a ainsi pu être intégré dans la base Sicavonline.

Parallèlement, des travaux de fiabilisation ont été réalisés. A titre d'illustration, nous pouvons citer la réception automatique et quotidienne des informations.

Sicavonline a également mis ses compétences au service de Sicavonline Vie.

La filiale de distribution des produits d'assurance vie a fait développer par les partenaires-assureurs, de nouveaux contrats :

- Kléber Evolution (contrat géré, 02/2004)
- Sicavonline Vie Evolution (contrat multi-supports, 08/2004)
- Exigence Patrimoine Capitalisation (contrat de capitalisation, 08/2004)
- Kléber Sélection (contrat multi-supports, 11/2004)

Et ces nouveaux produits ont demandé un double aménagement informatique :

- des flux électroniques avec les différents partenaires
- des dispositifs de calculs d'encours, de rétrocession, de rémunération des apporteurs.

Enfin, Sicavonline a poursuivi les développements en faveur de la plate-forme dédiée aux CGPI «Exigence Patrimoine».

Ainsi, afin de s'assurer que les comptes et contrats des clients de la plate-forme sont toujours en phase avec le profil déterminé lors de l'ouverture du compte, un dispositif informatique a été mis en place pour calculer, d'une part la « distance » entre le profil théorique et le profil actuel et, d'autre part, l'arbitrage à effectuer pour replacer le portefeuille dans le profil de risque prévu. Ce dispositif assure aux CGPI la mise à disposition des ordres d'arbitrage à présenter et à faire signer par les clients.

I.3.2 La variation des capitaux propres

En K€	Capital	Primes	Réserves consolidées	Résultat de l'exercice	Autres Titres entreprises consolidantes	Totaux capitaux propres
SITUATION CLOTURE N-2	1 253	11 145	1 514	1 095		15 007
Mouvements, notamment						
Variation de capital de l'entreprise consolidante		1				1
Changements de méthode						
Engagement retraite			-91			-91
Dépréciation des fonds de commerce			-453			-453
Résultat consolidé de l'exercice (part du groupe)				416		416
Distribution effectuée par l'entreprise consolidante				-648		-648
Affectation du résultat			447	-447		
SITUATION CLOTURE N-1	1 253	11 146	1 418	416	0	14 233
Mouvements, notamment						
Changements de méthode						
Engagement retraite			81			81
Résultat consolidé de l'exercice (part du groupe)				1 515		1 515
Distribution effectuée par l'entreprise consolidante			-419	-416		-835
Affectation du résultat						
SITUATION CLOTURE N	1 253	11 146	1 079	1 515	0	14 993

Ce tableau fait apparaître une relative stabilité des capitaux propres du groupe : le résultat de l'exercice venant équilibrer les distributions réalisées sur le résultat de l'exercice précédent.

I.3.3 La situation de trésorerie

	31/12/04 En K€	31/12/03 En K€	31/12/02 En K€
RESULTAT NET DES SOCIETES INTEGREES	1 515	419	1 089
+ Amortissement et Provisions	529	189	96
+ Variation des impôts différés	-241	-167	-310
- Plus values de cession	-0		
MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT	1 803	439	876
Variation de stock	-1 720	465	3 980
Variation des créances d'exploitation	-1 656	-3 006	729
Variation des dettes d'exploitation	384	124	-726
Variation du BFR lié à l'activité	-2 992	-2 418	3 982
FLUX NET DE TRESORERIE GENERE PAR L'ACTIVITE	-1 189	-1 978	4 858
FLUX DE TRESORERIE LIE AUX OPERATIONS D'INVESTISSEMENT	-2 718	102	-1 730
Acquisitions d'immobilisations	-325	-100	-215
Entrée de Sicavonline dans le périmètre			-613
Entrée de Avenir Finance I.M. dans le périmètre en 2004 et Avenir Finance Corporate en 2002.	-2 393	-2	-902
FLUX DE TRESORERIE LIE AUX OPERATIONS DE FINANCEMENT	4 222	253	-2 117
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère	-835	-648	-648
Augmentation de capital		1	
Souscription d'emprunts	9 060	3 791	4 847
Remboursement d'emprunts	-4 003	-2 891	-6 316
VARIATION DE TRESORERIE	315	-1 827	1 011
Trésorerie d'ouverture Actif	1 724	3 194	2 177
Trésorerie d'ouverture Passif	-367	-10	-3
Trésorerie de clôture Actif	2 568	1 724	3 194
Trésorerie de clôture Passif	-896	-367	-10
VARIATION DE TRESORERIE	315	- 1 827	1 010

Ce tableau permet de souligner une évolution positive ; les besoins de trésorerie s'amenuisent grâce à des activités qui gagnent en maturité. Parallèlement, les besoins générés par les opérations de croissance externe ont été financés en collaboration avec les partenaires bancaires du Groupe.

Au 31 décembre 2004, le Groupe clôture sur une variation positive de trésorerie et le trend devrait logiquement se poursuivre sur l'année 2005.

I.3.4 L'endettement

Dettes en K€	Montant Brut	Échéances à moins d'un an	Échéances à plus d'un an
Emprunts sur stocks	6 964	6 964	
Emprunts sur croissance externe	2 990	646	2 344
Dépôt et concours bancaires	912	896	16
DETTES FINANCIERES	10 866	8 506	2 360
Fournisseurs	790	790	
Factures non parvenues	2 715	2 715	
DETTES FOURNISSEURS	3 505	3 505	0
DETTES FISCALES ET SOCIALES	3 085	3 085	0
Charges à payer	242	242	
Divers	201	201	
Compte des notaires	20	20	
Impôts différés Passif	34	34	
AUTRES DETTES	497	497	0
TOTAL GÉNÉRAL	17 953	15 593	2 360

L'endettement du groupe s'accroît sous l'effet des opérations de croissance externe.

La hausse est cependant tout à fait cohérente 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 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 :

En K€	Distribution	Gestion de portefeuille	Immobilier	Conseils aux entreprises	Holding	Retraitement	Total
Compte de résultat							
Chiffre d'affaires 2004	10 620	3 716	14 548	1 131	1 113		31 129
Ventes Inter secteurs	-3 323	-7	0	-2	-1 054		-4 386
Résultat d'exploitation 2004 avant dépréciation des écarts d'acquisition	1 376	-61	1 186	78	-1 256	88	1 411
Dépréciation des écarts d'acquisitions			29	47			76
Résultat opérationnel sectoriel après dépréciation des écarts d'acquisition	1 376	-61	1 157	31	-1 256	88	1 334
(+) Résultat financier							-317
(+) Résultat Exceptionnel							-16
(-) Impôts sociétés							-513
Résultat consolidé							1 515
Amortissements des immo. incorporelles et corporelles	26	49	3	9	26		112
Frais de personnel	3 469	1 117	279	615	1 052		6 532
Bilan							
Actifs sectoriels	13 207	4 541	10 976	1 320	1 396	-4 145	27 294
Dont :							
Ecarts d'acquisition, Parts de marchés	6 129	1 903	458	600			9 090
Fonds de commerce	30	695					726
Autres immo. Incorporelles	1	70					70
Immobilisations Corporelles	32	125	2	11	77		247
Stocks			4 952				4 952
BFRE Actif	7 015	1 747	5 563	709	1 319	-4 145	12 208
Passifs sectoriels	5 394	2 231	2 651	308	836	-4 145	7 276

Ces données mettent en relief le quasi équilibre entre l'immobilier et les activités financières du Groupe.

I.3.6 Les évènements post clôture

La société Avenir Finance Investment Managers, acquise fin 2004, est entrée dans le périmètre d'intégration fiscale du Groupe en 2005.

Dans la poursuite du mouvement de croissance externe sur le pôle Gestion de portefeuille, le groupe Avenir Finance a procédé à l'acquisition d'un fonds de commerce, rattaché à Avenir Finance Investment Managers, à la fin du premier trimestre 2005, ce qui lui permet d'accroître ses encours de 45 M€ supplémentaires.

Enfin, le groupe a réalisé une dernière opération fin avril avec le rachat de la Financière Vendôme.

Afin d'optimiser l'organisation et la rentabilité de ce pôle, une opération de regroupement est en cours ; l'ensemble de l'activité de gestion de portefeuille se fondant en une seule entité. Le dernier mouvement consiste en la fusion des entités Avenir Finance Investissement et Avenir Finance Investment Managers, sous l'égide de cette dernière.

2 - Actionnariat et vie sociale.

II.1 - L'ACTIONNARIAT :

II.1.1 L'identité des actionnaires

Au 31 mars 2005, la composition de l'actionnariat est la suivante :

	Nombre d'actions	% de capital	Nombre de droits de vote	% de droits de vote
Groupe familial BLAIN	846.117	39,77 %	1.692.144	53,01 %
Salariés	415.466	19,53 %	605.568	18,97 %
Investisseurs financiers	167.760	7,88 %	184.524	5,78 %
Public	697.985	32,81 %	710.118	22,24 %
Autocontrôle	0	0	0	0
TOTAL	2.127.328	100,00 %	3.192.354	100,00 %

A cette même date, 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
- Joëlle Blain

Conformément à l'article L233-13 du code de commerce, il est indiqué qu'aucune personne physique ou morale n'a déclaré avoir franchi de seuil de détention à la hausse dans le capital d'Avenir Finance pendant l'année 2004. Ces seuils correspondent à une participation directe ou indirecte de plus du vingtième, du dixième, du cinquième, du tiers, de la moitié ou des deux tiers du capital social ou des droits de vote aux assemblées générales.

II.1.2 Le programme de rachat d'actions propres

En 2004, Avenir Finance a poursuivi le programme de rachat de ses propres actions dans le cadre de l'autorisation donnée par l'Assemblée du 8 décembre 2003. Depuis cette date, des opérations ont conduit à la situation suivante :

- Pourcentage de capital auto-détenu de manière directe ou indirecte :	0
- Nombre d'actions annulées :	0
- Nombre de titres détenus en portefeuille :	486
- Valeur comptable du portefeuille :	8.702,87 €
- Valeur de marché du portefeuille :	8.748,00 €

Ce programme est en cours de renouvellement et une nouvelle formule sera proposée à l'Assemblée Générale Mixte du 2 juin 2005.

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 212.732 actions représentant un montant maximal de 5.743.764 euros sur la base du prix unitaire d'achat maximal de 27 euros. Avenir Finance se réserve la possibilité de pouvoir utiliser la totalité du programme. Compte tenu des titres déjà détenus, les rachats porteraient sur 10 % du capital (212.732 actions) représentant un montant maximal de 5.743.764 euros. La société s'engage à rester en permanence dans la limite de détention directe ou indirecte de 10 % de son capital.

Modalités de rachat.

Ces rachats seront effectués dans le respect des dispositions légales et réglementaires et notamment des règles d'intervention des émetteurs sur leurs propres titres prévues au titre IV du Livre II du Règlement Général de l'AMF et au Règlement Européen de la Commission Européenne n° 2273 du 22 décembre 2003. Ces actions pourront être rachetées en tout ou partie par intervention sur le marché ou par achat de blocs.

Dans l'hypothèse d'une utilisation de produits dérivés dans le cadre du présent programme, la société s'engage à ne pas accroître la volatilité de son titre.

Durée et calendrier du programme.

Ce programme a une durée de 18 mois à compter de l'Assemblée et pourra donc se poursuivre jusqu'au 1er décembre 2006. En vertu de l'article L.225-209 du Code de Commerce, les actions acquises ne pourront être annulées que dans la limite de 10 % du capital sur une période de 24 mois.

II.1.3 L'actionnariat salarié

Stock-options.

Il existe à avril 2005 :

- 112.000 options de souscription d'actions donnant droit de souscrire chacune à une action de la société, au prix d'exercice unitaire de 15,50€,
- 5.746 options de souscription d'actions donnant droit de souscrire chacune à une action de la société, au prix d'exercice unitaire de 25€.

Elles pourront être exercées à partir du mois de décembre 2008.

Ces titres représenteraient en cas d'exercice 5,53% du capital actuel d'Avenir Finance.

Bons de Souscription d'Actions.

Monsieur Jean-Noël Vignon a levé le 22 avril 2005 les 38.728 BSA qu'il détenait.

Il existe depuis le 23 avril 2005 :

79.165 bons de souscription d'actions donnant droit de souscrire chacun à une action de la société, au prix d'exercice unitaire de 14,36€.

Ces BSA sont répartis ainsi :

- Cyril Lureau 38 728
- Pierre Haesebrouck 20 042
- Eric Moreau 20 396

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

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 2004 est la suivante :

Président - Directeur Général : Danyel BLAIN

Autres mandats sociaux :

- Président - Directeur Général de Avenir Finance Gestion
- Président du Conseil de Surveillance de Avenir Finance Investissement
- Administrateur de Avenir Finance Investment Managers
- Représentant permanent de la société Avenir Finance au sein du conseil d'administration de Avenir Finance Corporate
- 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
- Vice-Président du Conseil de Surveillance de Avenir Finance Investissement
- Administrateur de Avenir Finance Corporate
- Directeur Général Délégué et administrateur de Sicavonline
- Directeur Général de Sicavonline Vie

Directeur Général Délégué : Cyril LUREAU

Autres mandats sociaux :

- Président du Directoire de Avenir Finance Investissement
- Administrateur de Avenir Finance Investment Managers
- Président Directeur Général de Sicavonline
- Président de Sicavonline Vie

Administrateur : Christian LAURIERE

Autres mandats sociaux :

- Président Directeur Général de la société Epimmo
- Président Directeur Général de la société C.I.T.
- Gérant de la société Financière Tronchet

Administrateur : Frédéric BOUTE

Autres mandats sociaux :

- Administrateur de Thaly
- Administrateur de F. Iniciativas

Administrateur : Jean-Pierre MORIN

Aucun autre mandat social

Administrateur : Gérard AUFFRAY représentant SOCIETE GROUPE GERARD AUFFRAY

Autres mandats sociaux :

- Président du Conseil de Surveillance de la société Groupe Gérard Auffray - GGA
- Administrateur de la société Eurosic
- Administrateur de la société Roulin

Administrateur : Jean-Noël VIGNON

Aucun autre mandat social

Administrateur : Yannick PETIT

Autre mandat social :

- Président Directeur Général de Avenir Finance Corporate

II.2.2 L'état des rémunérations

Les rémunérations ou avantages en nature versés aux mandataires sociaux de la société durant l'exercice 2004 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 :

Danyel BLAIN	134.829
Joëlle BLAIN	94.470
Cyril LUREAU	91.470
Jean-Noël VIGNON	97.764
Yannick PETIT	193.000

Messieurs Danyel BLAIN, Yannick PETIT 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 1.200 euros par personne.

II.2.3 Les propositions de renouvellement

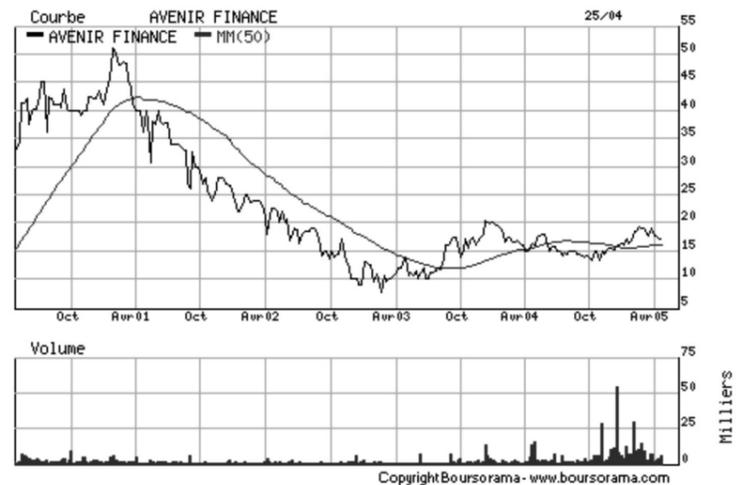
Le Conseil d'Administration du 31 mars 2005 a pris acte de la démission de Monsieur Christian Laurière de ses fonctions d'administrateur.

Il a été remplacé par voie de cooptation par Monsieur Gilbert Habermann.

II.3. L'EVOLUTION DU COURS DE BOURSE :

II.3.1 L'évolution sous forme graphique

Entre le 1^{er} janvier 2000 et le 1^{er} avril 2005, l'évolution du cours de bourse est le suivant :



II.3.2 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	AVOIR FISCAL	TOTAL
2001	0,40	0,20	0,60
2002	0,40	0,20	0,60
2003	0,40	0,20	0,60

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 permettent 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 INFORMATIONS SOCIALES ET ENVIRONNEMENTALES

III.3.1 Les informations sociales

Les effectifs

Début avril 2005, les effectifs étaient les suivants :

	CDI	CDD	TOTAL
Avenir Finance	8	1	9
Avenir Finance Corporate	5	1	6
Avenir Finance Gestion	6		6
Avenir Finance – IM	26		26
Avenir Finance Immobilier	5		5
Sicavonline	11		11
Sicavonline Vie	34		34
Total	95	2	97

Les effectifs ont connu une nette évolution sous l'effet conjugué du développement organique et des opérations de croissance externe.

Sauf deux exceptions, les salariés du Groupe travaillent en Contrat à Durée Indéterminée.

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.

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.

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 Notre Dame des sans abris en 2004.

III.4 Rapport Général des Commissaires aux Comptes

MAZARS
Max DUMOULIN
131 boulevard STALINGRAD
69624 VILLEURBANNE



Andrée NEOLIER
75 rue de la VILLETTE
69003 LYON

Société Anonyme au capital de 1 288 422 Euros
57 rue de Saint Cyr - 69009 LYON
402 002 687 R.C.S. LYON

Rapport Général des Commissaires aux Comptes Comptes annuels - Exercice clos le 31 décembre 2004

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par vos Assemblées Générales, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos 31 décembre 2004, sur :

- le contrôle des comptes annuels de la société AVENIR FINANCE SA, 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 le Conseil d'Administration. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes..

I - 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.

II - Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L. 225-235 du Code de commerce, relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

- Dans le cadre habituel de l'arrêté des comptes, la société procède à des estimations comptables significatives portant notamment sur la valorisation des titres de participation. Nous avons revu les hypothèses retenues et vérifié que les estimations comptables reposent sur des méthodes documentées conformes aux principes comptables décrits dans l'annexe. Nous nous sommes notamment appuyés sur les évaluations réalisées par un Expert indépendant au Groupe portant sur les actifs incorporels des comptes consolidés.
- Concernant les litiges évoqués dans l'annexe, nous avons revu les processus mis en place par la Direction pour identifier, évaluer ces risques et déterminer le montant des provisions nécessaires. 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 sans réserve exprimée dans la première partie de ce rapport.

III - 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 du Conseil d'Administration et dans les documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels.

Fait à Lyon et Villeurbanne, le 18 mai 2005

Max DUMOULIN
Commissaire aux Comptes

Andrée NEOLIER
Commissaire aux Comptes

III.3.2 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.

Les démarches de certification

Le Groupe a institué une démarche qualité globale. La maison mère s'est vue renouveler sa certification qualité, recevant l'agrément ISO 9001 version 2000, en janvier 2005.

La filiale Avenir Finance Gestion a, elle aussi, vu sa certification ISO 9001 version 2000 renouvelée en mars 2005.

La qualité fait partie des valeurs fortes du Groupe et les entités ont toutes pour objectif d'obtenir leur certification.

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.

Dans le cadre des nouveaux projets de développement du Groupe, la direction a 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.

Cette initiative se traduit notamment par la création d'une Fondation ayant pour objet de collecter les dons de l'entreprise, qui reversera une part des commissions de sur performance au profit de projets solidaires, à vocation sociétale (enfance, environnement, etc...).

Cette initiative s'inscrit dans la continuité et la promotion des valeurs d'entreprise.

III.3.2 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 2004.

Le Conseil d'Administration.

TABLEAU RÉCAPITULATIF DES DÉLÉGATIONS 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.

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

MAZARS
Max DUMOULIN
 131 boulevard STALINGRAD
 69624 VILLEURBANNE



Andrée NEOLIER
 75 rue de la VILLETTE
 69003 LYON

AVENIR FINANCE
 Société Anonyme au capital de 1.288.422 Euros
 57 rue de Saint Cyr - 69009 LYON
 402 002 687 R.C.S. LYON

Société Anonyme au capital de 1 288 422 Euros
 57 rue de Saint Cyr - 69009 LYON
 402 002 687 R.C.S. LYON

Rapport Général des Commissaires aux Comptes sur les comptes consolidés
Exercice clos le 31 décembre 2004

Tableau des résultats de la Société au cours des cinq derniers exercices

D. art. 133

	2000	2001	2002	2003	2004
CAPITAL					
Capital social	971 808	971 808	1 253 160	1 253 160	1 253 160
Nombre d'actions existantes	1 619 680	1 619 680	2 088 600	2 088 600	2 088 600
OPÉRATIONS ET RÉSULTATS DE L'EXERCICE					
Chiffre d'affaires hors taxes	7 894 792	6 065 594	6 379 497	5 827 169	1 113 237
Résultat avant impôt, participation des salariés, dotations aux amortissements & provisions	2 580 624	1 409 879	1 533 029	835 790	618 127
Impôt sur les bénéfices	856 888	455 335	466 243	-59 478	-319 698
Participation des salariés due au titre de l'exercice	0	0	0	0	0
Résultat après impôt, participation des salariés, amortissements & provisions	1 621 186	877 218	995 234	273 021	717 673
Résultat distribué (1)	641 988	647 872	647 872	273 021	717 673
RÉSULTAT PAR ACTION (2)					
Résultat après impôt, participation des salariés, mais avant amortissements & provisions	1.06	0.59	0.51	0.43	0.45
Résultat après impôt, participation des salariés, amortissements & provisions	1	0.54	0.48	0.13	0.34
Dividende attribué à chaque action	0.39	0.40	0.40(3)	0.40	0.46
PERSONNEL					
Effectif moyen des salariés pendant l'exercice	46	41	37	36	33
Montant de la masse salariale de l'exercice	2 147 206	2 222 306	2 115 233	2 295 302	750 344
Montant des sommes versées au titre des avantages sociaux (Sécurité Sociale, ?uvres sociales, etc...)	642 691	689 561	706 927	861 005	302 090

(1) Pour l'exercice dont les comptes seront soumis à l'Assemblée Générale des actionnaires, indiquer le montant des bénéfices dont la distribution est proposée par le Conseil d'Administration.

(2) Création en 1998 de 10.000 actions nouvelles en rémunération d'apport en numéraire. Division en 1998 des 15.000 actions de 100 francs nominal composant le capital en 300.000 actions de 5 francs nominal. Division en 2000 de 300.000 actions de 3 euros nominal composant le capital en 1.500.000 actions de 0.6 euro nominal. Création en 2002 de 468.920 actions de 0.6 euro nominal en rémunération d'apport de titres.

(3) Le dividende au titre de l'exercice 2002 profite exclusivement aux actions anciennes.

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par vos Assemblées Générales, nous avons procédé au contrôle des comptes consolidés de la société AVENIR FINANCE SA relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2004, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

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

I - Opinion sur les comptes consolidés :

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 consolidés 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 consolidés sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière, ainsi que du résultat de l'ensemble constitué par les entreprises comprises dans la consolidation.

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-avant, nous attirons votre attention sur le point exposé dans le § 1.13 de l'Annexe «Principes de reconnaissance du chiffre d'affaires» :

- Activité immobilière : le chiffre d'affaires était constaté auparavant lors de la signature de l'acte d'acquisition devant Notaire. A partir des comptes clos le 31 décembre 2004, le chiffre d'affaires est enregistré à la signature du compromis.

II - Justification de nos appréciations

En application des dispositions de l'article L. 225-235 du Code de commerce, relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance l'élément suivant :

- Les immobilisations incorporelles ont fait l'objet de tests de perte de valeur ayant pour effet la constitution de provisions pour dépréciation, le cas échéant. Nos travaux ont consisté à apprécier les données et les hypothèses sur lesquelles se fondent ces estimations, en particulier les prévisions de flux de trésorerie établies par la société, vérifier la méthodologie de calcul et les évaluations qui en résultent.

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 sans réserve exprimée dans la première partie de ce rapport.

III - Vérification spécifique :

Par ailleurs, nous avons également procédé à la vérification des informations Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes consolidés.

Fait à Lyon et Villeurbanne, le 18 mai 2005.

Max DUMOULIN
 Commissaire aux Comptes

Andrée NEOLIER
 Commissaire aux Comptes

4 - Projet de résolutions

AVENIR FINANCE

Société Anonyme au capital de 1 288 422 Euros
57 rue de Saint Cyr - 69009 LYON
402 002 687 R.C.S. LYON

ASSEMBLEE GENERALE ORDINAIRE ET EXTRAORDINAIRE DES ACTIONNAIRES DU 2 JUIN 2005

PROJET DE RESOLUTIONS

I - RÉSOLUTIONS DE LA COMPÉTENCE DE L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ORDINAIRE

PREMIERE RESOLUTION

L'Assemblée Générale, après avoir entendu la présentation du rapport de gestion du Conseil d'Administration et du rapport général des commissaires aux comptes, approuve les comptes annuels de l'exercice social clos le 31 décembre 2004 tels qu'ils sont arrêtés et présentés, ainsi que toutes les opérations traduites dans lesdits comptes et résumées dans ces rapports et desquels il ressort un bénéfice de 717.673 euros.

DEUXIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale, après avoir entendu la présentation du rapport sur la gestion du groupe du Conseil d'Administration, approuve les comptes consolidés de l'exercice social clos le 31 décembre 2004 tels qu'ils sont arrêtés et présentés, ainsi que toutes les opérations traduites dans lesdits comptes consolidés et résumées dans ces rapports et desquels il ressort un bénéfice consolidé de 1.515.000 euros.

TROISIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale décide d'affecter à titre de dividende un montant net de 0,46 euros par action de la manière suivante :

Bénéfice	717.693,00
Prélèvement sur le compte Autres Réserves	260.897,88
Total	978.570,88
Distribution à titre de dividende	978.570,88

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.

L'Assemblée Générale prend acte que les dividendes mis en distribution au titre des trois exercices précédents et l'avoir fiscal correspondant ont été les suivants :

EXERCICE DE REFERENCE	DIVIDENDE DISTRIBUE	AVOIR FISCAL	TOTAL
2001	0,40	0,20	0,60
2002	0,40	0,20	0,60
2003	0,40	0,20	0,60

L'Assemblée Générale décide que 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 3 juin 2005 et se terminant le 25 juin 2005 inclus, opter pour le paiement en actions en faisant la demande auprès des établissements payeurs.

Le paiement du dividende en espèces sera effectué, en euros, le 1er juillet 2005, après l'expiration de la période d'option pour le réinvestissement du dividende en actions et ouvrira droit pour les actionnaires personnes physiques à une réfaction de 50 % du dividende versé.

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 soulte en espèces.

Les actions ainsi remises en paiement du dividende porteront jouissance du 1^{er} janvier 2005.

L'Assemblée Générale donne tous pouvoirs au Conseil d'Administration à l'effet de prendre les dispositions nécessaires à l'application et à l'exécution de la présente résolution, de constater l'augmentation de capital qui résultera de la présente décision et de modifier en conséquence les statuts de la société.

L'Assemblée Générale autorise le Conseil d'Administration, en application de l'article 39 de la Loi de Finance Rectificative pour 2004, à virer la somme de 36.428 euros du poste «Réserve spéciale des plus-values à long terme» au poste «Autres réserves».

QUATRIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale décide d'allouer aux administrateurs, pour l'exercice 2004, à titre de jetons de présence, un montant global de 24.000 euros.

CINQUIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale, après avoir entendu la lecture du rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions visées à l'article L.225-38 du code de commerce et statuant sur ce rapport, déclare en approuver les conclusions.

SIXIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale, après avoir entendu la lecture du rapport du Conseil d'Administration, décide de ratifier la nomination faite à titre provisoire par le conseil d'administration lors de sa séance du 31 mars 2004, de Monsieur Gilbert HABERMANN, né le 11 décembre 1941 à PARIS (75009) et demeurant à PARIS (75017) - 96 rue de Levis, en qualité d'administrateur en remplacement de Monsieur Christian LAURIERE et pour la durée de son mandat restant à courir, soit jusqu'à l'issue de l'assemblée appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2009.

SEPTIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du Conseil d'Administration et de la note d'information visée par l'Autorité des Marchés Financiers, autorise le Conseil d'Administration, conformément aux dispositions de l'article L. 225-209 du code de commerce, du Titre IV du Livre II du Règlement général de l'AMF et du Règlement Européen n° 2273/2003 de la Commission Européenne du 22 décembre 2003, à acquérir un nombre maximum de 212.732 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.

L'Assemblée décide que ces achats pourront être réalisés :

- soit pour l'achat, la vente, la conversion, la cession, le transfert, le prêt ou la mise à disposition des actions dans le cadre d'un contrat de liquidité conclu avec un prestataire de services d'investissement, notamment en vue de l'animation du marché des actions ou de la réalisation d'opérations à contre-tendance du marché,
- soit pour la mise en œuvre de tout plan d'épargne d'entreprise ou plan d'épargne groupe,

- soit pour la mise en ?uvre de tout plan d'options d'achat d'actions de la société dans le cadre des dispositions des articles L. 225-177 et suivants du code de commerce,
- soit pour l'attribution gratuite d'actions dans le cadre des dispositions des articles L. 225-197-1 et suivants du code de commerce,
- soit pour la remise d'actions dans le cadre d'échanges en cas d'opération de croissance externe,
- soit de les annuler à des fins d'optimisation du résultat par action.

L'Assemblée décide de fixer à 27 euros par action le prix maximum auquel la société pourra effectuer ces achats (le montant total des acquisitions ne pourra donc pas dépasser 5.743.764 euros, sauf ajustement résultant d'une augmentation ou d'une réduction de capital ultérieure).

Les achats, cessions ou transferts de ces actions pourront être effectués à tout moment, dans le respect de la réglementation en vigueur, et en conformité des règles déterminées par le Règlement de l'Autorité des Marchés Financiers concernant les conditions et périodes d'intervention sur le marché, et par tous moyens y compris par négociation de blocs ou par utilisation de produits dérivés admis aux négociations sur un marché réglementé ou de gré à gré.

La présente autorisation est donnée pour une durée de dix-huit mois à compter du jour de la présente Assemblée. Elle annule et remplace celle précédemment accordée par l'Assemblée Générale du 8 décembre 2003.

En conséquence, tous pouvoirs sont donnés au Conseil d'Administration, lequel pourra les déléguer, à l'effet de passer tous ordres de bourse, effectuer toutes déclarations auprès de l'Autorité des Marchés Financiers, remplir toutes autres formalités et, d'une manière générale, faire tout ce qui sera nécessaire. .

HUITIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale donne acte au Président Directeur Général de la communication de son rapport sur les conditions de préparation et d'organisation du Conseil d'Administration et les procédures de contrôle interne mises en place par la Société et de la lecture du Rapport Spécial des co-commissaires aux comptes sur les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière..

II - RÉOLUTIONS DE LA COMPÉTENCE DE L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE EXTRAORDINAIRE

NEUVIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du Conseil d'Administration et du rapport spécial des Commissaires aux comptes, autorise le Conseil d'Administration :

- à annuler tout ou partie des actions acquises dans le cadre de la mise en oeuvre de l'autorisation donnée par la sixième résolution de la présente assemblée, dans la limite de 10 % du capital, soit 212.732 actions. En cas d'augmentation ou de réduction de capital, le nombre maximum d'actions susceptibles d'être annulées sera ajusté par un coefficient égal au rapport entre le nombre de titres composant le capital après l'opération et ce nombre avant l'opération,
- à modifier en conséquence les statuts et à accomplir toutes formalités nécessaires.

La présente autorisation est donnée pour une durée de dix-huit mois à compter du jour de la présente Assemblée.

DIXIÈME RÉOLUTION

L'Assemblée Générale, connaissance prise du rapport du Conseil d'Administration et du rapport spécial des commissaires aux comptes, conformément aux articles L. 225-129-2, L. 225-129-6 et L. 225-138-1 du Code de commerce et L. 443-1 et suivants du Code du travail :

- délègue au Conseil d'Administration, avec faculté de subdélégation, les pouvoirs nécessaires pour augmenter le capital social, en une ou plusieurs fois, aux époques et selon les modalités qu'il déterminera, d'un montant nominal maximal de 36 000 euros par l'émission d'actions réservées aux salariés et anciens salariés adhérent à un plan d'épargne d'entreprise ou à un plan partenarial d'épargne salariale volontaire, de la société, des sociétés et groupements qui lui sont liés au sens de l'article L. 233-

16 du Code de commerce, ou par l'incorporation au capital de réserves, bénéfices ou primes, et attribution gratuite d'actions aux dits salariés et anciens salariés ;

- délègue en conséquence au conseil d'administration les pouvoirs pour fixer le prix de souscription des actions, fixer le délai de libération des actions, déterminer que les émissions pourront avoir lieu directement au profit des bénéficiaires ou par l'intermédiaire d'organismes collectifs, le tout dans les limites légales, le cas échéant ;
- décide de supprimer, en faveur de ces salariés et anciens salariés, le droit préférentiel de souscription des actionnaires aux titres à émettre dans le cadre de la présente résolution, et de renoncer à tout droit aux actions attribuées gratuitement sur le fondement de cette résolution.

Le nombre total d'actions qui seraient ainsi souscrites ne pourrait pas être supérieur à 3 % du capital social au jour de la présente Assemblée Générale.

La présente autorisation est donnée pour une durée de 26 mois à compter de la date de la présente Assemblée.

L'Assemblée délègue tous pouvoirs au Conseil d'Administration, avec faculté de délégation dans les limites légales, à l'effet de mettre en ?uvre la présente résolution, effectuer tous actes, formalités et déclarations, procéder, le cas échéant, aux ajustements liés aux éventuelles opérations sur le capital de la société, constater l'augmentation ou les augmentations de capital réalisées en exécution de la présente autorisation, modifier les statuts en conséquence et, s'il le juge opportun, imputer les frais des augmentations de capital sur le montant des primes afférentes à ces opérations et prélever sur ce montant les sommes nécessaires pour porter la réserve légale au dixième du nouveau capital après chaque augmentation et, d'une manière générale, faire tout ce qui sera nécessaire.

L'Assemblée prend acte que la présente autorisation met fin, avec effet immédiat, à toute autorisation antérieure ayant le même objet.

ONZIEME RÉOLUTION

L'Assemblée Générale confère tous pouvoirs au porteur d'une copie ou d'un extrait du présent procès-verbal à l'effet d'accomplir toutes formalités.



Société anonyme au capital de 1 288 422 Euros
Siège Social à LYON (69009) - 57 rue de Saint Cyr
402 002 687 RCS LYON

**RAPPORT DU PRESIDENT
A L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ORDINAIRE DU 2 JUIN 2005
SUR LES CONDITIONS DE PREPARATION ET D'ORGANISATION
DES TRAVAUX DU CONSEIL D'ADMINISTRATION ET
LES PROCEDURES DE CONTROLE INTERNE MISES EN PLACE PAR LA SOCIETE**

Mesdames, Messieurs,

En complément du rapport général du Conseil d'Administration Conformément aux dispositions des articles L 225-37 et L 225-68 du code de commerce, résultant de l'article 117 de la Loi de Sécurité Financière du 1er août 2003, l'objet de ce rapport est de rendre compte des conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil d'Administration ainsi que des procédures de contrôle interne mises en place par Avenir Finance.

Compte tenu de la diversité des risques inhérents aux différentes activités financières du Groupe, le contrôle interne constitue un instrument essentiel de pilotage et de maîtrise des risques et contribue ainsi fortement à la pérennité de l'ensemble des activités.

Ce contrôle s'inscrit dans un cadre réglementaire très strict au plan national. Il concerne l'ensemble des acteurs de l'entreprise : les opérationnels, les directions fonctionnelles et la direction financière du Groupe.

A - PREPARATION ET ORGANISATION DES TRAVAUX DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

1 - Présentation du conseil d'administration.

La société est dirigée par un Conseil d'Administration qui est composé, conformément à l'Article 16 des statuts, de trois membres au moins et de dix-huit membres au plus. Actuellement, il est composé de 8 membres élus pour 6 ans. Ils sont rééligibles au terme de leur mandat.

Trois administrateurs n'exercent aucune activité au sein du Groupe et sont donc considérés comme indépendants.

Le Conseil d'Administration a opté pour le cumul des fonctions de Président et de Directeur Général..

2 - Mode de fonctionnement.

Le Conseil d'Administration se réunit aussi souvent que l'intérêt de la société l'exige et au moins une fois par trimestre. Les convocations sont faites par tous moyens, par le Président, ou en son nom, par toute personne qu'il désigne. Les réunions se tiennent en tout lieu fixé par la convocation.

Les Commissaires aux Comptes assistent aux séances du Conseil au cours desquelles sont arrêtés les comptes semestriels ou annuels. Le Déontologue et Contrôleur Interne du Groupe est convié à chaque réunion du Conseil.

Il est établi un procès-verbal des délibérations lors de chaque séance du Conseil d'Administration. Ce

procès-verbal est approuvé par le Conseil, puis signé par le Président de séance et au moins un administrateur.

Le Conseil d'administration s'est réuni cinq fois au cours de l'exercice 2004 sur convocation du Président. Le taux de présence moyen a été de plus de 80% avec un minimum de 75 % et un maximum de 100 % montrant ainsi la forte implication des Administrateurs.

Nous vous rappelons ci-après l'ordre du jour des Conseils tenus en 2004 et la participation des Administrateurs :

10 février 2004 : six Administrateurs sur huit étaient présents	<ul style="list-style-type: none"> • autorisation donnée par le Conseil en vue des conventions réglementées • rémunération DG et DGD • nomination déontologue et contrôleur interne Groupe
14 avril 2004 : six Administrateurs sur huit étaient présents	<ul style="list-style-type: none"> • arrêté des comptes sociaux et consolidés • convocation de l'assemblée générale annuelle
6 juillet 2004 : six Administrateurs sur huit étaient présents	<ul style="list-style-type: none"> • examen du traité d'apport partiel d'actifs entre SICAVONLINE et AVENIR FINANCE • autorisation donnée par le Conseil en vue des conventions réglementées
29 septembre 2004 : sept Administrateurs sur huit étaient présents	<ul style="list-style-type: none"> • autorisation donnée par le Conseil en vue des conventions réglementées • arrêté des comptes et du rapport relatifs aux comptes du 1^{er} semestre 2004 • examen du traité d'apport partiel d'actifs entre SICAVONLINE et AVENIR FINANCE • examen d'un plan d'option de souscription d'actions • convocation d'une AGE
30 novembre 2004 : tous les Administrateurs étaient présents	<ul style="list-style-type: none"> • nomination d'un DGD • établissement du règlement du plan d'option de souscription d'actions • attribution des options • acquisition d'un fonds de commerce

Toutes les questions importantes sont présentées et discutées en Conseil, en particulier touchant la politique commerciale, la politique risque, la politique financière.

Le Président informe également le Conseil des principaux projets ou orientations touchant à la gestion proprement dite (immobilier, sécurité, système d'information, organisation générale...).

Enfin, pour l'arrêté à fin juin et fin décembre, les comptes sociaux et les comptes consolidés d'Avenir Finance lui sont présentés pour arrêté. Le Conseil statue, également, sur la politique financière d'Avenir Finance.

2.1 CONVENTION REGLEMENTEES

Les procédures d'autorisation préalables sont respectées. Elles concernent les opérations réalisées entre des sociétés du Groupe et des administrateurs ou le Directeur Général.

Il peut s'agir de conventions courantes, dans le cadre des activités du Groupe ou de gestion de l'entreprise, contractées à des conditions exceptionnelles ou de conventions exceptionnelles.

Ces conventions sont transmises aux Commissaires aux Comptes, pour présentation de leur rapport spécial à l'Assemblée Générale. L'inventaire de ces conventions a été établi et communiqué aux Commissaires aux comptes.

2.2 CONVENTIONS DITES «DECLARABLES»

Il s'agit des conventions portant sur des opérations courantes et conclues à des conditions normales et

significatives pour l'une des parties. L'inventaire de ces conventions a été établi et communiqué aux Commissaires aux comptes.

2.3 PRESENTATION DES POUVOIRS DONNES PAR LE CONSEIL D'ADMINISTRATION AU DIRECTEUR GENERAL

A ce jour, le Conseil d'Administration n'a pas apporté de limitation particulière aux pouvoirs du Président Directeur Général ou du Directeur Général Délégué.

B - PROCEDURES DE CONTROLE INTERNE

1. LE DISPOSITIF DE CONTROLE INTERNE

OBJECTIFS :

Le contrôle interne est défini, au sein du Groupe Avenir Finance, comme le processus mis en œuvre par la Direction visant les objectifs suivants :

la protection des actifs,

la connaissance précise et régulière des données nécessaires à la prise de décision et à la gestion des risques ;

- la conformité aux lois et règlements en vigueur,
- la prévention et détection des fraudes et erreurs ;
- la fiabilité des informations comptables, financières et de gestion communiquées aux organes sociaux de la société.

Le contrôle interne a pour but de donner une assurance raisonnable quant à la réalisation des priorités de la société et à la sincérité des chiffres publiés. Son efficacité repose sur le comportement des collaborateurs responsables, sans que l'atteinte de tous ces objectifs soit absolument garantie.

Il veille, à ce que les actes de gestion ou de réalisation des opérations, ainsi que le comportement des personnes, s'inscrivent dans le cadre défini par les lois et règlements applicables ainsi que par les valeurs, normes et règles internes de la société. D'autre part, il vérifie que les informations comptables ou financières sont conformes aux normes en vigueur.

ENVIRONNEMENT DE CONTROLE ET EVALUATION DES RISQUES

Le Groupe a mis en place un environnement de contrôle fondé sur une organisation visant à capitaliser sur les forces issues d'un mode de management décentralisé, en particulier, par type de métiers.

Ce management repose donc sur des dirigeants opérationnels (Filiales organisées par métiers), qui sont responsables de la conduite des activités et des résultats dans le cadre des priorités économiques et humaines, arrêtées par la Direction Générale du Groupe.

LE COMITE DE DIRECTION GROUPE

Composé de 11 membres, il se réunit au moins une fois par trimestre, avec pour mission :

de faire part de ses analyses et recommandations à la Direction Générale

d'identifier et de généraliser les meilleures pratiques dans tous les domaines

d'évaluer régulièrement les risques inhérents aux différentes activités du Groupe, au regard des objectifs assignés

de prendre les mesures correctrices nécessaires tout en anticipant sur les facteurs de risques

de porter à la connaissance de la Direction Générale de tout nouveau risque qui nécessiterait une action correctrice appropriée.

ACTIVITES DE CONTROLE

Les activités de contrôle interne d'Avenir Finance, communs à l'ensemble des entités du Groupe sont articulées autour de procédures qui visent à :

une bonne gestion des risques liés aux différentes activités,

responsabiliser l'ensemble des acteurs, à faire en sorte que les comportements des personnels s'inscrivent dans le cadre défini par les orientations données aux activités de l'entreprise par les organes sociaux, par

les lois et règlements applicables, et par les valeurs, normes et règles internes à l'entreprise une formalisation régulièrement actualisée des normes et procédures, notamment comptables et de traitement de l'information.

Les procédures de contrôle interne sont complétées par une veille réglementaire et financière qui vise à identifier en amont et à anticiper les évolutions de la législation et de la réglementation française et européenne qui pourraient avoir un impact sur les contraintes applicables à la société.

Afin de veiller à la cohérence et à l'efficacité du dispositif de contrôle interne et au respect des principes énoncés ci-dessus sur l'ensemble du périmètre de contrôle interne d'Avenir Finance, le Responsable actuel du Contrôle Interne, rattaché au Président Directeur Général a été nommé en date du 2 janvier 2004 et présenté au Conseil d'Administration (procès-verbal du Conseil du 13 février 2004).

Conformément aux principes en vigueur au sein du Groupe, le dispositif de contrôle interne d'Avenir Finance s'applique sur le périmètre consolidé qui inclut l'ensemble des filiales.

Au sein des filiales, des recueils de procédures décrivent les traitements à réaliser ainsi que les contrôles afférents. Ils portent notamment sur le respect des règles de délégation, sur la validation des opérations, leur correct dénouement, etc. Son actualisation est permanente, en fonction des évolutions de périmètres des services et activités. Des contrôles permanents sont réalisés par les unités opérationnelles elles-mêmes.

Une démarche d'inventaire des risques opérationnels, commerciaux et réglementaires a été mise en place à compter de janvier 2005.

Elle vise à recenser et mesurer les zones de risques (importance et fréquence), à définir un dispositif d'alerte, des mesures correctrices ou d'atténuation de ces risques. Les résultats des contrôles sont formalisés par le biais du contrôleur interne et ils font l'objet d'un reporting de synthèse périodique à la Direction Générale et selon le cas, au niveau hiérarchique adéquat.

En outre, des dispositifs de contrôle interne particuliers recouvrent :

- les systèmes d'informations, pour lesquels des procédures et contrôles visent à assurer un niveau de sécurité satisfaisant. Une mesure de niveau de sécurité est régulièrement réalisée et les insuffisances relevées font l'objet de plans d'amélioration.
- la prévention du blanchiment des capitaux et la lutte contre le financement du terrorisme, conformément aux procédures et recommandations édictées par Avenir Finance. Des moyens spécifiques sont mis en œuvre afin de satisfaire aux diligences prévues par les lois et réglementations en vigueur en matière de surveillance et contrôle des opérations (incluant notamment les opérations en espèces et les chèques), de formation du personnel, d'adoption de règles écrites internes, ainsi qu'aux obligations déclaratives vis-à-vis des autorités de tutelle.

2. DISPOSITIF DE CONTROLE INTERNE DE L'INFORMATION COMPTABLE ET FINANCIERE

Les règles et les procédures sont communes aux comptes sociaux et aux comptes consolidés.

La fonction comptable d'Avenir Finance est centralisée au siège.

Le partage des responsabilités relatives à la fonction comptable et les principes fondamentaux relatifs au contrôle comptable sont précisés dans une procédure « AVENIR FINANCE procédures comptables ».

Par sa mission d'élaboration de l'information comptable, la comptabilité générale contribue, sous l'autorité du Directeur Financier, à l'élaboration de l'information financière diffusée au public par Avenir Finance.

Elle assure en outre la coordination avec les travaux des commissaires aux comptes.

Piloté par la comptabilité générale, le dispositif de contrôle comptable, qui fait partie intégrante du

système de contrôle d'Avenir Finance, s'appuie sur une méthodologie formalisée visant notamment à :

- s'assurer que le système d'information comptable et réglementaire d'Avenir Finance et les référentiels qui leur sont associés permettent le respect des dispositions réglementaires et notamment l'existence et la continuité de la piste d'audit,
- exercer un contrôle comptable constitué d'un 1er degré sous la responsabilité du cabinet d'expertise comptable externe et du Chef Comptable.

Enfin, la comptabilité générale transmet des reporting à la Direction Financière.

Ce dispositif, ainsi décrit, est applicable aux comptes consolidés. La consolidation est externalisée. Les principes de consolidation ont été soumis à la Direction Générale et au Conseil d'Administration, qui a mandaté des missions d'expertise externes pour conforter certaines évaluations d'actifs. Les écarts d'acquisition, les parts de marché et les fonds de commerce font l'objet de tests de valeur selon la méthode d'actualisation des flux futurs de trésorerie.

C - PERSPECTIVES 2005

Dans le cadre de sa croissance, le Groupe a entamé, en 2005, une démarche d'évaluation, sur la durée, de la qualité du contrôle, avec, comme objectif, l'harmonisation des procédures et leur constante mise en conformité avec les textes réglementaires.

Cette initiative, inscrite dans une démarche « Qualité », doit favoriser le partage des meilleures pratiques dans un Groupe, à la fois décentralisé et intégré, ainsi qu'une appropriation forte par les opérationnels.

La Direction Générale apportera tout son soutien à cette démarche dont le Groupe reconnaît l'importance pour un bon développement rentable et durable.

Fait, le 30 avril 2005.

Danyel BLAIN
Président Directeur Général



MAZARS
Max DUMOULIN
131 boulevard STALINGRAD
69624 VILLEURBANNE



Société anonyme au capital de 1 288 422 Euros
57 rue de Saint Cyr - 69009 LYON

Andrée NEOLIER
75 rue de la VILLETTE
69003 LYON

Rapport des Commissaires aux Comptes sur le rapport du Président du Conseil d'Administration Exercice du 1^{er} janvier 2004 au 31 décembre 2004

Mesdames, Messieurs les actionnaires,

En notre qualité de Commissaires aux Comptes de la Société AVENIR FINANCE et en application des dispositions du dernier alinéa de l'article L. 225-235 du Code de Commerce, nous vous présentons notre rapport sur le rapport établi par le Président de votre Société conformément aux dispositions de l'article L. 225-37 du Code de Commerce au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2004.

Il appartient au Président de rendre compte, dans son rapport, notamment des conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil d'Administration et des procédures de contrôle interne mises en place au sein de la Société.

Il nous appartient de vous communiquer les observations qu'appellent de notre part les informations données dans le rapport du Président, concernant les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Nous avons effectué nos travaux selon la doctrine professionnelle applicable en France. Celle-ci requiert la mise en œuvre de diligences destinées à apprécier la sincérité des informations données dans le rapport du Président, concernant les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière. Ces diligences consistent notamment à :

- prendre connaissance des objectifs et de l'organisation générale du contrôle interne, ainsi que des procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière, présentés dans le rapport du Président ;
- prendre connaissance des travaux sous-tendant les informations ainsi données dans le rapport.

Sur la base de ces travaux, nous n'avons pas d'observation à formuler sur les informations données concernant les procédures de contrôle interne de la Société relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière, contenues dans le rapport du Président du Conseil d'Administration, établi en application des dispositions du dernier alinéa de l'article L. 225-37 du Code de commerce.

Fait à Lyon, le 13 mai 2004

Max DUMOULIN
Commissaire aux Comptes



Andrée NEOLIER
Commissaire aux Comptes

