

rapport
annuel
2 0 0 5

exercice social du 1^{er} janvier 2005 au 31 décembre 2005

avenirfinance 



sommaire

■ Message du Président	p. 3
■ Chiffres clés	p. 4
■ Panorama des métiers	p. 5
■ Valeurs	p. 9
■ Stratégie et perspectives	p. 11
■ Rapport de gestion	p. 13
- Environnement et activité du groupe en 2005	p. 14
- Actionnariat et vie sociale	p. 30
- Analyse des risques	p. 35
■ Annexes	p. 39

édito

Message du Président

Le groupe Avenir Finance a connu une forte accélération en 2005 ; tous les objectifs présentés lors du transfert au second marché en décembre 2003 ont été dépassés : le chiffre d'affaires atteint 38,5 millions d'euros, en progression de 44% sur l'exercice et de près de 110% en deux ans. Le résultat net du groupe s'établit à 4,89 millions d'euros, en progression de plus de 200% sur l'exercice et multiplié par 12 en deux ans. Ces résultats, qui confirment la pertinence de la stratégie menée, sont le fruit de l'implication de toutes les équipes d'Avenir Finance.

Mais l'année 2005 n'était qu'une étape. Un nouveau plan de développement intitulé "Horizon 2008, une nouvelle dimension" a été présenté.

La première illustration de cette nouvelle volonté s'est concrétisée par le choix d'une nouvelle identité visuelle. L'objectif fixé : accompagner l'évolution du positionnement concurrentiel d'Avenir Finance vers l'univers de la banque privée, de la gestion institutionnelle et de la banque d'investissement.

Les objectifs économiques du plan sont également ambitieux : nouveau doublement du chiffre d'affaires en trois ans et poursuite de l'amélioration de la marge opérationnelle, à plus de 18%. Pour atteindre ces objectifs, deux leviers majeurs sont actionnés :

- la poursuite de la croissance organique avec le développement du réseau salarié, la multiplication des accords de distribution indirecte et la mise en œuvre de synergies internes.
- la mise en place de nouveaux axes de développement comme l'international, le renforcement d'Internet grâce à notre marque Sicavonline et enfin une nouvelle offre dirigée vers les investisseurs institutionnels.

Fort du soutien de nos actionnaires, de la confiance de nos partenaires et de la motivation de nos équipes, le groupe Avenir Finance aborde ainsi l'année 2006-2007 avec sérénité et dynamisme.

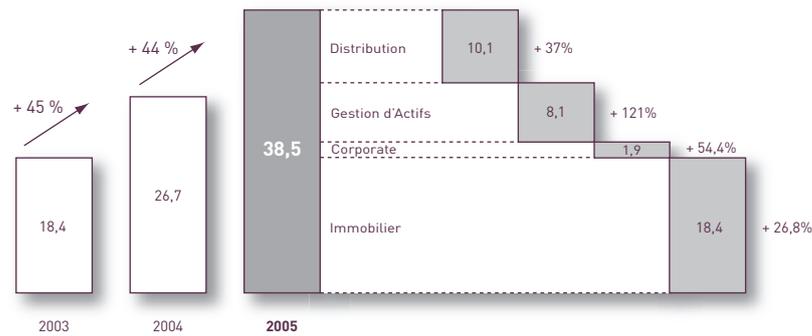
Danyel BLAIN
Président Directeur Général



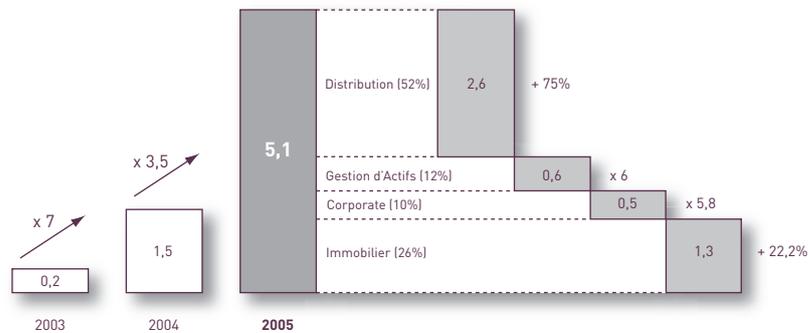
chiffres clés

L'année 2005 aura été une année importante pour le groupe Avenir Finance, validant la stratégie mise en place ces dernières années. Avec la croissance forte de +44% du chiffre d'affaires consolidé, reflet d'une progression importante du chiffre d'affaires de tous les métiers, l'effet de levier sur le résultat opérationnel a été immédiat et celui-ci a été multiplié par 3,5 par rapport à l'exercice 2004.

Chiffre d'affaires en M€

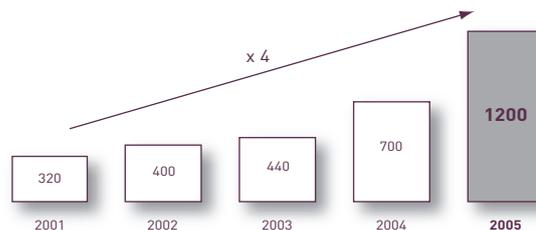


Résultat opérationnel en M€



Si, comme le montrent les schémas précédents, ces bons résultats ont été portés par tous les métiers du groupe, le plus contributeur demeure la distribution. En outre, le groupe franchit des seuils intéressants avec des fonds gérés/distribués qui dépassent 1,2 milliard d'euros.

Capitaux gérés/distribués en M€



panorama des métiers

I. UNE APPROCHE UNIQUE

Créé en 1995, Avenir Finance est un groupe financier spécialisé dans la valorisation de patrimoines privés et professionnels.

Avenir Finance a toujours fait le choix de l'indépendance pour offrir à ses clients les meilleures offres et les meilleurs produits financiers du marché. Cette approche a incité le groupe à fonder dès le départ sa stratégie sur une architecture ouverte afin d'apporter à sa clientèle un service sur-mesure et à forte valeur ajoutée.

Le groupe offre ainsi à ses clients l'opportunité de confier l'ensemble de leur problématique patrimoniale à un interlocuteur unique et dédié. Se positionnant aujourd'hui comme le véritable partenaire financier des chefs d'entreprises, de la clientèle privée et institutionnelle, Avenir Finance permet d'accéder à une large gamme de produits et services dans des domaines à la fois distincts et complémentaires :

- Immobilier,
- Gestion d'Actifs (Private Equity et Asset Management),
- Services aux Entreprises.

Cette approche patrimoniale unique, associant architecture ouverte et création de solutions financières à forte valeur ajoutée, constitue un atout fondamental pour Avenir Finance.

II. NOTRE CLIENTÈLE CIBLE

Une offre de solutions patrimoniales pour chacun.

Des produits et des services à forte valeur ajoutée pour tous.

II.1 - INVESTISSEURS INSTITUTIONNELS

Private Equity, multigestion, stock picking : dans chacun de ces domaines, Avenir Finance s'est entouré d'experts dédiés et expérimentés. Si certains d'entre eux font l'objet d'une certification Qualité (investissement non coté), tous respectent des processus d'investissement rigoureux.

Bénéficiant d'outils exclusifs extrêmement puissants en matière de modélisation d'actifs financiers, nos gérants de fonds peuvent notamment :

- expliquer le comportement sectoriel ou géographique de tout OPCVM ou portefeuille d'actifs financiers,
- optimiser en permanence le couple rendement-risque du portefeuille,
- contrôler le respect du cahier des charges en matière de risque.

Une analyse qualitative portant sur de nombreux critères, tant pour les titres de sociétés cotées que pour les OPCVM en multigestion, complète cette démarche quantitative.

II.2 - ENTREPRISES

Avenir Finance a conçu et met en œuvre une véritable politique d'accompagnement des entreprises en conseillant et assistant leurs dirigeants dans la valorisation de leur société et la gestion de leur patrimoine privé.

Nos prestations assurent des solutions efficaces en matière de :

- gestion des excédents de trésorerie,
- gestion du passif social, de l'épargne salariale, ...
- financement du développement.

II.3 - GESTION PRIVÉE

Le conseiller Avenir Finance est un professionnel dédié, à l'écoute et apte à traiter l'ensemble des préoccupations patrimoniales de nos clients. Expérimenté, régulièrement formé, associé au capital et au développement de l'entreprise, il construit au fil des années une histoire pérenne assise sur des échanges permanents.

Chef d'orchestre d'une allocation d'actifs complète et parfaitement maîtrisée, il s'appuie sur des spécialistes externes et internes couvrant l'ensemble du champ patrimonial pour mettre en place et suivre une solution personnalisée.

II.4 - CONSEILLERS EN GESTION DE PATRIMOINE INDÉPENDANTS

Dans une relation de partenariats, nous mettons à la disposition de conseillers en gestion de patrimoine indépendants l'ensemble des savoir-faire du groupe : gestion d'actifs, programmes immobiliers neufs et anciens, SCPI, FCPI, FIP, conseils aux entreprises. Une plateforme dédiée à nos partenaires leur permet notamment d'offrir à leurs clients une approche en conseil patrimonial innovante et conforme à la nouvelle réglementation du Conseil en Investissement Financier.

III. DES FILIALES DÉDIÉES

III.1 - GESTION D'ACTIFS



Société de gestion agréée par la COB en 1997, Avenir Finance Investment Managers (AFIM), assure la conception et la gestion d'OPCVM ainsi que la gestion individuelle de portefeuilles pour sa clientèle privée haut de gamme et institutionnelle. Cette entité recherche la performance absolue grâce à l'utilisation d'une gestion dynamique. Avenir Finance Investment Managers développe une recherche autonome et indépendante et dispose de ses propres bases de données afin d'optimiser son processus d'investissement et le contrôle des risques de ses portefeuilles.

La société de gestion est reconnue pour la qualité de sa gestion et son expertise plus particulière dans les domaines suivants :

 **Multigestion réactive**

- Sélection d'OPCVM
- Allocation d'actifs réactive
- Optimisation du couple rendement-risque

 **Stock picking opportuniste**

- 15 ans de Track record
- Un processus rigoureux
- Des performances au rendez-vous

 **Gestion quantitative**

- Étude du momentum de cours
- Une forte génération d'alpha
- Style évolutif



Filiale dédiée à l'investissement non coté, Avenir Finance Gestion a été créée en novembre 2000. Spécialiste du "capital développement" et de la transmission d'entreprises, Avenir Finance Gestion gère aujourd'hui une cinquantaine de millions d'euros d'actifs au sein de ses fonds (FCPR, FCPI, FIP). La certification ISO confère aux investisseurs une garantie de qualité de la gestion, d'indépendance et de transparence.

III.2 - SERVICES AUX ENTREPRISES



Filiale spécialiste de l'ingénierie financière, Avenir Finance Corporate apporte aux dirigeants d'entreprises son expertise dans les opérations de haut de bilan (augmentation de capital, introduction en bourse, fusion-acquisition, transmission, LBO,...).

Depuis le succès de la première cotation sur Alternext le 17 mai 2005 avec l'introduction de la société Meilleurtaux, Avenir Finance Corporate s'est imposé comme le Listing Sponsor le plus actif et le leader des introductions avec près de 11 opérations sur les 33 menées sur ce marché.

En avril 2006, Avenir Finance obtient le statut de Prestataire en Services d'Investissement, ajoutant à son offre de services aux entreprises les services de placements de titres, de négociation de blocs de titres et de tenue de contrats de liquidité.

III.3 - IMMOBILIER



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 biens immobiliers haut de gamme destinés à être rénovés dans le cadre de dispositifs fiscaux spécifiques (loi Robien, loi Malraux, monuments historiques).

Les équipes d'Avenir Finance Immobilier analysent l'investissement immobilier avec la même rigueur que celle appliquée à la gestion collective, s'assurant du respect de valeurs fondamentales telles que :

- L'emplacement,
- la qualité architecturale de l'immeuble et ses prestations,
- le choix du dispositif :
 - Déficit foncier classique,
 - Loi Malraux,
 - Monuments Historiques,
 - Loi Robien (ex loi Besson)...

Jusqu'à présent adressée aux particuliers souhaitant diversifier leurs actifs, l'offre d'Avenir Finance Immobilier s'est ouverte à partir de 2006 aux institutionnels, ce qui devrait permettre une augmentation conséquente du nombre de biens vendus grâce à leur commercialisation par blocs.

III.4 - UNE DISTRIBUTION MODERNE, DIRECTE ET INDIRECTE

Pour commercialiser ses produits, Avenir Finance s'appuie sur deux axes de distribution complémentaires : la distribution directe (réseau de conseillers en gestion de patrimoine et Internet) et la distribution indirecte (Conseillers en Gestion de Patrimoine Indépendants (CGPI), et partenariats avec les grands comptes).



Pilier de la distribution du groupe, Sicavonline permet aux clients d'accéder à plus de 5000 OPCVM issus du marché ou de "l'offre-maison" du groupe.



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

En outre, Avenir Finance s'est dotée, au sein de cette filiale, d'une plateforme de distribution spécifique qui 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,... de plus de 75 sociétés de gestion différentes.

Par ailleurs, les nombreux partenariats de distribution noués avec les plus grands établissements financiers (CM-CIC Securities, HSBC Investments, JP Morgan, La Compagnie Financière de Rothschild ou plus récemment BNP Paribas) nous offrent la possibilité d'étendre de façon indirecte la commercialisation de nos produits financiers et immobiliers.

valeurs

INDÉPENDANCE, INNOVATION & ENGAGEMENT

Indépendance

Détenu majoritairement par son Président fondateur et ses associés, le groupe Avenir Finance n'est rattaché à aucun groupe bancaire ou d'assurances. Cette indépendance est mise à profit pour construire avec nos clients un dialogue objectif, dans le but de satisfaire durablement l'ensemble de leurs besoins.

Innovation

Offrir de nouvelles opportunités d'investissement, grâce à une offre innovante et sans cesse enrichie, voilà le véritable moteur du groupe. L'innovation ne se limite pas à la création de nouvelles offres, mais porte également sur une véritable réflexion sur l'avenir et la détection des valeurs de demain. Offrir à nos clients de nouvelles perspectives, en adéquation avec l'éthique et la déontologie, est au cœur de nos préoccupations. Cela se concrétise aussi au travers de notre action militante au sein de la Fondation Avenir Finance.

Engagement

Le groupe a construit sa réussite sur les compétences et l'engagement de ses collaborateurs autour de valeurs communes fortes.

Notre engagement se porte avant tout sur la satisfaction client à travers un accompagnement évolutif et réactif qui s'inscrit dans la durée. Cette fidélisation de la clientèle passe par une relation de confiance instaurée au moyen d'une gestion dynamique et attentive des besoins. Avenir Finance est également un acteur engagé dans la société, créateur de valeur financière et éthique, contribuant à la performance économique mais également sociale et environnementale de l'entreprise. C'est dans ce sens que le groupe soutient des projets environnementaux dans les pays francophones au travers de la Fondation Avenir Finance.

LA FONDATION AVENIR FINANCE



Parce que les enjeux solidaires sont aussi ceux des entreprises, mais aussi parce que investissement solidaire et investissement patrimonial performant peuvent ne pas être incompatibles, Avenir Finance a choisi de créer en juillet 2005 la Fondation Avenir Finance.

Avec la création de la Fondation Avenir Finance se concrétise notre vision de la place de l'entreprise, et notamment du monde de la finance dans la société. La Fondation Avenir Finance privilégie le financement de projets concrets dans le domaine de l'environnement ; son objectif est de participer à la préservation du patrimoine naturel et de notre ressource la plus précieuse : l'eau.

L'eau, parce qu'elle est symbole de la vie, est notre ressource la plus précieuse, mais c'est aussi une ressource qu'il faut apprendre à mieux partager et gérer. L'eau, parce qu'elle constitue indiscutablement un enjeu majeur pour les années à venir, tant sur le plan écologique qu'humanitaire.

La Fondation Avenir Finance est placée sous l'égide de l'Institut de France, gage de sérieux et la garantie de concrétiser notre engagement en toute transparence. Elle réunit deux fois par an son Conseil d'Administration, composé de trois représentants de la Fondation et de trois représentants de l'Institut de France (le Chancelier et deux Académiciens) pour décider de l'attribution du financement et des projets soutenus.

La Fondation est une fondation de flux : elle est alimentée par Avenir Finance qui reverse un pourcentage de la surperformance générée sur les fonds de sa gamme solidaire. Étant placée sous l'égide de l'Institut de France, elle est également habilitée à recevoir des financements en direct sous forme de dons et legs.

Chaque année, la Fondation communiquera, en toute transparence, un bilan des actions soutenues grâce à la fidélité de ses clients.

stratégie et perspectives

HORIZON 2008, UNE NOUVELLE DIMENSION

Fort de ces bons résultats, Avenir Finance a souhaité se donner une nouvelle impulsion et a mis en place une stratégie articulée autour de deux leviers majeurs que sont la poursuite de la croissance organique et la création et le développement de nouveaux axes de croissance.

Croissance organique

Le développement des métiers existants passera par le renforcement des équipes de conseillers salariés (10 conseillers recrutés fin 2005, 10 autres à venir courant 2006), l'amplification du développement de la plateforme dédiée à nos partenaires CGPI (renforcement de la structure commerciale et augmentation des ventes croisées), l'accélération de la croissance des grands comptes (par la montée en puissance des partenariats existants et la signature de nouveaux partenariats).

Création et développement de nouveaux axes de croissance

Avenir Finance initie un déploiement progressif et ciblé de son offre à l'international. Cela se traduit notamment en gestion d'actifs par des contrats en Suisse et la vente d'OPCVM en Suisse et au Luxembourg. Le groupe sera actif également en corporate finance avec des mandats pour coter des sociétés étrangères en France et avec le financement de sociétés françaises à l'étranger.

Avenir Finance va également s'appuyer sur l'expertise prouvée de Sicavonline pour faire de ce site Internet (www.sicavonline.fr) un véritable outil commercial en optimisant les fonctionnalités du Web pour la prospection commerciale et la distribution de produits.

Enfin, le groupe va développer l'offre institutionnelle avec la constitution d'une équipe de vente dédiée. Cet axe de croissance permettra notamment d'obtenir des effets de volumes importants sur les secteurs de l'immobilier et de la gestion d'actifs.

rapport de gestion

avenirfinance 

Société anonyme au capital de 1.356.707,40 €
Siège Social à LYON (69009) - 51 rue de Saint Cyr
402 002 687 RCS LYON

**RAPPORT DE GESTION DU GROUPE
AVENIR FINANCE
EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2005**

Chers Actionnaires,

Le mercredi 15 mars 2006, 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.

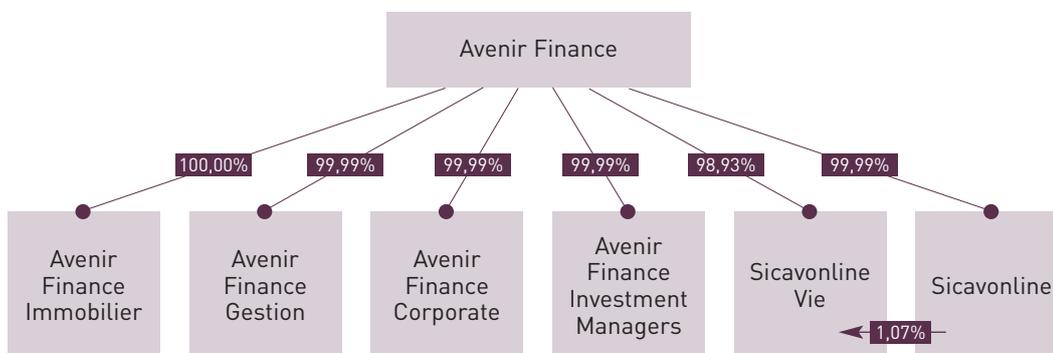
Nous vous avons réunis en Assemblée Générale pour vous rendre compte de l'activité de la société au cours de l'exercice écoulé et soumettre à votre approbation les comptes sociaux et les comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2005.

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

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

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

I. ENVIRONNEMENT ET ACTIVITÉ DU GROUPE EN 2005



I.1 - LES DIFFÉRENTS MARCHÉS

L'année 2005 a connu une croissance soutenue. Les attentats, les chocs climatiques et énergétiques n'ont pas contrarié la bonne tenue des indicateurs conjoncturels. En Europe en particulier, la baisse de l'euro et l'accalmie des prix énergétiques ont permis de maintenir un certain optimisme.

La demande intérieure est sortie de son atonie grâce au résultat des enquêtes sur les créations d'emploi. Quant à la demande extérieure, elle est restée dynamique en raison de l'amélioration de la compétitivité à l'export des entreprises européennes.

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

I.1.1 - Produits immobiliers

En 2005, le marché immobilier est resté fort.

Les prix du foncier se sont encore appréciés, particulièrement dans les villes qui accusaient un certain retard par rapport à la moyenne du marché : Bordeaux, Marseille ou encore Nancy. A contrario, le plafonnement des loyers, notamment à Paris, laisserait supposer un ralentissement prochain de ces hausses de prix.

Sur le dernier quadrimestre, les transactions foncières entre professionnels ont connu un net ralentissement en raison des tentatives de modifications des mesures fiscales. Citons :

- les inquiétudes quant aux avantages liés au dispositif de loi Malraux,
- les incertitudes relatives au niveau de TVA sur les travaux,
- la possible remise en cause du dispositif Robien.

Et logiquement, ces mêmes inquiétudes se sont traduites, fin 2005, par un essor des ventes auprès des investisseurs désireux de profiter des dispositifs fiscaux menacés.

Sur les derniers jours de l'exercice, le climat général s'est finalement apaisé, laissant augurer d'une année 2006 toujours favorable.

Pour le Groupe, les conditions de marché décrites, associées à la constitution d'un stock significatif sur l'exercice antérieur, ont permis à Avenir Finance Immobilier de réaliser une bonne progression de son activité.

Les indicateurs de la filiale immobilière sont les suivants :

En K€	2005	2004
Total du bilan	27.112	11.319
Chiffre d'affaires H.T.	18.272	14.548
Résultat net	629	452

Parallèlement, l'endettement financier est passé de 7.086 K€ fin décembre 2004 à 19.712 K€ au bilan de clôture 2005. L'importance de la variation traduit le développement de l'activité mais également l'enrichissement du stock, l'essentiel des dettes étant constitué des emprunts contractés pour l'acquisition des immeubles à commercialiser.

I.1.2 - Sociétés de Gestion

Gestion d'Actifs

L'activité au cours de l'exercice 2005 a connu un développement considérable grâce à plusieurs effets :

- l'effet collective,
- le développement de la société par croissance externe,
- la bonne performance des marchés actions.

Au niveau de la collecte, les encours sont passés de 304 M€ à fin décembre 2004 à 470 M€ au 30 juin 2005 pour s'établir à un peu plus de 572 M€ au 30 décembre 2005.

Au niveau des croissances externes, Avenir Finance Investment Managers a fait l'acquisition du fonds de commerce de la société Dexter Elysées Finances à la fin du premier trimestre. Fin avril, elle a procédé au rachat de la société Financière Vendôme.

Parallèlement, la restructuration du pôle Gestion d'Actifs s'est achevée le 30 juin par la fusion des deux sociétés de gestion Avenir Finance Investissement et Avenir Finance Investment Managers.

Enfin, au niveau des marchés actions, ils ont été portés par l'amélioration conjoncturelle et le maintien du dollar à un niveau élevé, favorisant ainsi l'activité du pôle Gestion d'Actifs.

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

En K€	2005	2004
Total du bilan	6.341	1.831
Chiffre d'affaires H.T.	6.996	2.361
Résultat net	1.011	(204)

Le développement se réalise dans un souci de performance et de régularité, il s'appuie notamment sur un contrôle des risques permanent.

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

Private Equity

Avenir Finance Gestion poursuit son développement (nouveaux fonds lancés en 2005) et ses prises de participation, privilégiant les sociétés mûres, rentables et présentant un potentiel de développement.

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

En K€	2005	2004
Total du bilan	852	756
Chiffre d'affaires H.T.	1.273	1.381
Résultat net	(365)	(231)

Malgré une reprise du niveau de la collecte, le chiffre d'affaires marque un très léger recul en raison de la baisse de certaines valeurs liquidatives. De facto, l'activité demeure insuffisante pour permettre à la structure d'atteindre son point mort.

Les dettes financières sont quasi-nulles.

I.1.3 - Distribution de produits financiers et d'assurances-vie

En 2005, les marchés de la distribution de produits financiers et d'assurances-vie ont été porteurs.

Afin de profiter pleinement de cette conjoncture, le pôle distribution a accentué le développement de son réseau multi-canal :

- la distribution directe via Internet et le réseau de conseillers salariés,
- la distribution indirecte via la plateforme destinée aux conseillers en gestion de patrimoine et aux grands comptes.

La société Sicavonline a privilégié plusieurs axes :

- le recrutement d'un ETP au marketing, spécialisé dans l'Internet,
- l'optimisation des budgets de communication,
- l'amélioration de la gestion des prospects, confiée à une équipe commerciale dédiée,
- le recrutement de nouveaux commerciaux.

Ces mesures ont porté leurs fruits, comme en témoignent les indicateurs du niveau d'activité de Sicavonline :

En K€	2005	2004
Total du bilan	6.732	3.920
Produit Net Bancaire	3.734	2.199
Résultat net	2.627	1.454

Au regard du développement de près de 70% de l'activité, notons que la structure ne porte aucune dette financière à long et moyen terme.

La société Sicavonline Vie présente, quant à elle, les indicateurs d'activité suivants :

En K€	2005	2004
Total du bilan	8.683	5.104
Chiffre d'affaires H.T.	9.267	6.671
Résultat net	103	93

Pour parvenir à ces chiffres, Sicavonline Vie a produit un double effort :

- le renforcement de la force de vente,
- l'enrichissement de la gamme des produits d'assurance.

Cela a permis une progression de l'activité de près de 40%. Parallèlement, l'endettement de la structure à long et moyen terme est passé de 203 K€ à 1.074 K€ entre les clôtures 2004 et 2005. Il se concentre sur des comptes courants intra-groupe.

I.1.4 - Conseil en opérations de haut de bilan

Le mouvement de réforme engagé en 2004 s'est traduit sur l'exercice par la création d'Eurolist et Alternext. Depuis lors, le marché est structuré en :

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

L'année 2005 s'est vue marquée par les effets positifs de la réforme et la dynamique des marchés a été forte. A titre d'illustration, 20 sociétés ont été introduites sur le seul marché d'Alternext. Parmi les intervenants du marché, Avenir Finance Corporate a su imposer sa notoriété. Sa part de marché en témoigne puisque la société a accompagné l'introduction de six sociétés (soit 30%) :

- Meilleurtaux, le 17 mai,
- Satimmo, le 28 juin,
- Maximiles, le 29 juin,
- Freelance, les 10 et 12 juillet,
- Staff and line, les 14 et 20 octobre,
- O2I, les 19 et 20 décembre.

Sur les autres marchés, la société est également présente puisqu'elle a lancé Rackham sur le marché libre le 18 juillet et surtout, la société Meetic, introduite sur Eurolist le 12 octobre dernier.

Dans ce contexte, les indicateurs de la filiale Corporate confirment le redémarrage de l'activité amorcé l'année précédente :

En K€	2005	2004
Total du bilan	816	647
Chiffre d'affaires H.T.	1.955	1.131
Résultat net	524	60

Le chiffre d'affaires qui a progressé de plus de 70% permet à la société d'afficher un résultat bénéficiaire, pour la deuxième année consécutive. L'entité reconstitue ainsi ses fonds propres.

En terme d'endettement, la structure ne porte plus de dettes significatives.

I.2 - LES COMPTES 2005

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.

Depuis le 1^{er} janvier 2004, la société Avenir Finance applique les dispositions du règlement CRC 2002-10 relatif à l'évaluation des éléments d'actif. Depuis le 1^{er} janvier 2005, elle a également mis en application le règlement CRC 2004-06, sans que cela n'impacte les comptes de l'exercice.

Au niveau du périmètre du Groupe, l'évolution notable de l'exercice 2005 a été la structuration du pôle de Gestion d'Actifs, qui se concentre depuis le 1^{er} juillet en une entité unique Avenir Finance Investment Managers.

Au niveau fiscal, rappelons que la société Avenir Finance est tête de groupe du périmètre d'intégration fiscale qui comprenait, au 31 décembre 2005 :

- Avenir Finance Immobilier,
- Avenir Finance Gestion,
- Avenir Finance Corporate,
- Sicavonline,
- Sicavonline Vie,
- Avenir Finance Investment Managers.

Cette dernière ayant intégré le groupe fiscal au 1^{er} janvier 2005.

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 2005, la société tête de groupe a ainsi constaté un "boni d'intégration fiscale" s'élevant à 121 K€.

Chiffres clés

Données financières en K€	2005	2004
Total du bilan	26.806	20.072
Chiffre d'affaires	2.492	1.113
Résultat net	814	718
Résultat net par action (en euros)	0,37	0,34
Dividende payé par action (en euros)	0,70	0,46

Ces indicateurs mettent en relief une hausse d'activité qui s'explique essentiellement par le mécanisme de refacturation des charges de la holding aux entités du groupe.

Dépenses non déductibles

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

Proposition d'affectation du résultat

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

Bénéfice	813.738 €
Dotation à la réserve légale	6.773 €
Prélèvement sur report à nouveau	319.227 €
Prélèvement sur le compte Autres Réserves	414.840 €
Total distribué à titre de dividendes	1.541.032 €

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

A cet effet, chaque actionnaire pourra, dans un délai maximum de trois mois fixé par l'Assemblée, opter pour le paiement en actions, en faisant la demande auprès des établissements payeurs.

Conformément à la loi, le prix de l'action qui sera remise en paiement du dividende ne pourra être inférieur à 90 % de la moyenne des cours cotés sur 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.

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). Ces tests sont réalisés par un expert indépendant.

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

Les comptes consolidés au 31 décembre 2005 sont établis en conformité avec la norme IAS 34 et avec la norme IFRS 1. Rappelons également que, à compter de l'exercice clos le 31 décembre 2004, une évolution est intervenue dans le principe de prise en compte du chiffre d'affaires de l'activité immobilière. En effet, dès lors que sont réunies, à la signature du compromis, les conditions énoncées par la norme IFRS 18, le chiffre d'affaires est constaté.

Périmètre de consolidation

Deux opérations, intervenues sur le premier semestre 2005, sont venues impacter le périmètre de consolidation du Groupe :

- le 26 avril dernier, Avenir Finance Investment Managers a acquis la SA Financière Vendôme, qui a fait l'objet d'une TUP le 30 juillet 2005,
- le 30 juin, Avenir Finance Investment Managers a absorbé Avenir Finance Investissement.

Au 31 décembre 2005, le taux de détention des filiales et participations par Avenir Finance est le suivant :

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

En complément, nous préciserons que Sicavonline détient 1,07 % de Sicavonline Vie.

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.

Tout comme les comptes IFRS 2004, le bilan d'ouverture au 1^{er} janvier 2005 a été établi conformément à la norme IFRS 1 et aux normes et interprétations adoptées à ce jour ou en cours d'homologation par l'Union Européenne.

Dans le même esprit, la norme IFRS "paiements fondés sur des actions" adoptée par l'Union Européenne le 7 février 2005 est appliquée depuis le bilan d'ouverture 2004.

Chiffres clés

Données financières IFRS en K€	2005	2004
Total du bilan	55.765	33.111
Chiffre d'affaires	38.520	26.742
Résultat net	4.885	1.613
Résultat net par action (en euros)	2,22	0,77

Le développement de l'activité est significatif et il est notable dans tous les métiers du Groupe. La forte croissance du chiffre d'affaires (44%) témoigne d'un exercice particulièrement dynamique dont les effets se font sentir sur la rentabilité de l'exploitation : 25% de marge.

Présentation synoptique du bilan et compte de résultat

Bilan actif		
	31/12/05	31/12/04
	En K€	En K€
Écart d'acquisition	10 979	9 892
<i>Dont UGT Distribution</i>	<i>6 159</i>	<i>6 159</i>
<i>Dont UGT Gestion de patrimoine</i>	<i>3 684</i>	<i>2 598</i>
<i>Dont UGT Conseils aux entreprises</i>	<i>649</i>	<i>647</i>
<i>Dont UGT Immobilier</i>	<i>487</i>	<i>487</i>
Autres Immobilisations Incorporelles	19	38
Immobilisations corporelles	315	247
Immobilisations financières	358	515
Impôts différés	2 666	2 459
Trésorerie et équivalent	1 250	1 220
ACTIF NON COURANT	15 587	14 371
Stocks et encours	10 339	4 952
Clients et comptes rattachés	13 262	6 802
Autres créances	14 437	5 648
Trésorerie et équivalent	2 141	1 337
ACTIF COURANT	40 178	18 740
TOTAL DE L'ACTIF	55 765	33 111

Bilan passif

	31/12/05 En K€	31/12/04 En K€
Capital	1 320	1 252
Primes	12 894	11 154
Réserves consolidées	1 588	949
Résultat consolidé	4 885	1 613
CAPITAUX PROPRES (Part du groupe)	20 687	14 969
Intérêts minoritaires		
Provisions pour risques et charges	485	203
Engagements de retraite	38	20
Emprunts, dépôts et cautionnements	2 478	2 360
PASSIF NON COURANT	3 001	2 583
Emprunts et dettes financières	20 693	8 506
<i>Dont emprunts sur stock</i>	<i>15 356</i>	<i>6 964</i>
Fournisseurs et comptes rattachés	4 828	3 505
Dettes fiscales et sociales	4 969	3 085
Autres dettes	1 587	463
PASSIF COURANT	32 077	15 560
TOTAL DU PASSIF	55 765	33 111

Soldes intermédiaires de gestion

	31/12/05	%	31/12/04	%
	En K€	Marge	En K€	Marge
CHIFFRE D'AFFAIRES	38 520		26 742	
Ventes de marchandises	18 051		14 430	
Production vendue	20 469		12 313	
Achats consommés	17 965		14 859	
MARGE BRUTE	20 555	100%	11 883	100%
Taux	53%		44%	
Autres produits d'exploitation	19	0%	153	1%
Frais de personnel	9 403	46%	6 541	55%
Autres charges d'exploitation	4 529	22%	3 399	29%
Impôts et taxes	837	4%	432	4%
Amortissements, dépréciations et Prov.	714	3%	396	3%
Reprise sur Prov. et transfert de charges	19	0%	242	2%
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	5 110	25%	1 509	13%
Résultat financier	-401	-2%	-397	-3%
RÉSULTAT AVANT IMPÔT	4 710	23%	1 113	9%
Impôts sur les résultats	-175	-1%	-501	-4%
RÉSULTAT NET DES ENTREPRISES INTÉGRÉES	4 885	24%	1 613	14%
Intérêts minoritaires	0	NS	0	NS
RÉSULTAT NET (PART DU GROUPE)	4 885	24%	1 613	14%
Résultat par action	2,22	(a)	0,77	(c)
Résultat dilué par action	2,06	(b)	0,69	(d)

(a) nombre d'actions sur l'année 2005 : 2 201 474

(b) nombre d'actions dilutif (BSA + Stock Option) : 59 535 + 111 746 soit 171 281

(c) nombre d'actions sur l'année 2004 : 2 088 600

(d) nombre d'actions dilutif (BSA + Stock Option) : 116 000 + 117 746 soit 233 282

Ces chiffres illustrent une forte croissance de l'activité et une amélioration significative de la rentabilité, attestant à nouveau de la pertinence de la stratégie développée sur les dernières années.

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 2005.

Un effort particulier a été porté à l'extension de la plateforme technique :

- Au niveau du dispositif de CRM, la croissance de l'activité a rendu nécessaire un renforcement du suivi des prospects et clients, ainsi que celui des indicateurs de performance et des éléments de rémunération commerciale.
- Au niveau du site Internet, les travaux réalisés visent la mise en place d'un véritable portail sur le thème de la gestion collective.
- Enfin, les développements se sont poursuivis pour ce qui est des outils d'allocation et de gestion. Les évolutions demeurent en cours afin d'offrir de nouveaux services et d'accompagner au mieux la croissance des volumes gérés.

I.3.2 - La variation des capitaux propres

En K€	Capital	Primes	Réserves consolidées	Résultat de l'exercice	Autres Titres entreprise consolidante	Totaux capitaux propres
Situation à la clôture						
31 décembre 2004 IFRS	1 252	11 154	949	1 613		14 969
Mouvements, notamment						
Exercice de 58 770 bons de souscription	35	809				844
Paiement de 918 bons de souscription		0				0
Actualisation des paiements en actions		103				103
Distribution de l'entreprise consolidante	32	827	625	-1 613		-128
Variation contrat de liquidité	0		14			14
Résultat consolidé de l'exercice				4 885		4 742
Situation à la clôture N	1 320	13 037	1 588	4 885		20 687

Ce tableau fait apparaître une structure saine : le renforcement des capitaux propres de près de 40% est la conséquence directe du développement de l'activité du Groupe et de l'amélioration de sa rentabilité.

I.3.3 - La situation de trésorerie

	31/12/05 En K€	31/12/04 En K€
RÉSULTAT NET DES SOCIÉTÉS INTÉGRÉES	4 885	1 613
+ Amortissements & Provisions	636	430
+ Variation des impôts différés	-199	-228
- Plus values de cession		
+ Coûts des paiements en action	103	9
MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT	5 425	1 823
Variation de stock	-5 387	-1 720
Variation des créances d'exploitation	-15 339	-1 756
Variation des dettes d'exploitation	4 308	384
Variation du BFR lié à l'activité	-16 418	-3 092
FLUX NETS DE TRÉSORERIE GÉNÉRÉS PAR L'ACTIVITÉ	-10 993	-1 268
FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS AUX OPÉRATIONS D'INVESTISSEMENT	-1 209	-2 718
Acquisitions d'immobilisations corporelles et financières	357	325
Cession d'immobilisations	-309	
Acquisitions de fonds de commerce	742	
Entrée de Financière Vendôme en 2005 et d'Avenir Finance I.M. dans le périmètre en 2004	417	2 393
FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS AUX OPÉRATIONS DE FINANCEMENT	9 810	4 197
Dividendes versés aux actionnaires de la Société mère	-988	-835
Augmentation de capital	1 704	-1
Variation du contrat de liquidité	14	-25
Souscription d'emprunts	15 610	9 060
Remboursement d'emprunts	-6 531	-4 003
VARIATION DE TRÉSORERIE	-2 392	210
Trésorerie d'ouverture ACTIF NON COURANT	1 220	1 819
Trésorerie d'ouverture ACTIF COURANT	1 337	
Trésorerie d'ouverture PASSIF	896	367
Trésorerie de clôture ACTIF NON COURANT	1 250	1 220
Trésorerie de clôture ACTIF COURANT	2 141	1 337
Trésorerie de clôture PASSIF	4 120	896

Ce tableau met en relief une affirmation de la marge d'autofinancement, qui ne suffit cependant pas à couvrir totalement les besoins de trésorerie générés par la forte croissance de l'activité.

I.3.4 - L'endettement

DETTES en K€	Montant brut	Échéances à moins d'un an	Échéances à plus d'un an	Échéances à plus de 5 ans
Emprunts sur stocks	15 356	15 356		
Emprunts sur croissance externe	3 280	817	2 187	276
Associés comptes courant	400	400		
Dépôts et concours bancaires	4 135	4 120	15	
DETTES FINANCIÈRES	23 170	20 693	2 202	276
Fournisseurs	2 133	2 133		
Factures non parvenues	2 695	2 695		
DETTES FOURNISSEURS	4 828	4 828		
Personnel et comptes rattachés	1 093	1 093		
Organismes sociaux	991	991		
État TVA	2 550	2 550		
État autres	335	335		
DETTES FISCALES ET SOCIALES	4 969	4 969		
Charges à payer	765	765		
Fournisseurs d'immobilisations	480	480		
Comptes des notaires	107	107		
Produits constatés d'avance	196	196		
Avoirs à établir et clients créditeurs	39	39		
AUTRES DETTES	1 587	1 587		
TOTAL GÉNÉRAL	34 555	32 077	2 202	276

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

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

Pour une bonne lecture de ces informations, il est également important de rappeler qu'une part significative de l'endettement (15,4 M€) consiste en le financement des acquisitions pour l'activité immobilière et repose donc sur un stock d'opérations foncières.

I.3.5 - L'information sectorielle

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

en K€	Distribution	Gestion de patrimoine	Immobilier	Conseils aux entreprises	Holding	Retraitement	Total
Comptes de résultat							
Chiffre d'affaires 2005	15 022	8 269	18 272	1 955	2 492		46 010
Ventes Inter-secteurs	-4 900	-117			-2 473		-7 490
Résultat d'exploitation 2005 avant dépréciation des Fonds de commerce	2 622	610	1 273	537	172	-103	5 110
Dépréciation des fonds de commerce							
Résultat opérationnel sectoriel après dépréciation des fonds de commerce	2 622	610	1 273	537	172	-103	5 110
(+) Résultat financier	-13	19	-260	-14	-122	-11	-401
(-) Impôts sociétés	-880	193	311	178	24		-175
Résultat consolidé	3 488	437	703	344	27	-114	4 885
Amortissements des immobilisations incorporelles et corporelles							
	26	95	2	9	89		221
Frais de personnel	4 453	2 499	506	816	1 026	103	9 403
Bilan							
Actifs sectoriels	18 241	6 992	27 387	1 642	1 315	-6 203	49 374
Dont :							
Écart d'acquisition	6 159	3 684	487	649			10 979
Autres immobilisations							
Incorporelles	1	18					19
Immobilisations							
Corporelles	17	116	3	6	173		315
Stocks			10 339				10 339
BFRE Actif	12 063	3 174	16 558	987	1 143	-6 203	27 722
Passifs sectoriels	7 301	3 773	5 617	586	834	-6 203	11 908

La croissance est réelle dans tous les métiers du Groupe ; une analyse dynamique permet de souligner le développement de la part des activités financières du Groupe.

I.3.6 - Les évènements post-clôture

Le premier évènement à signaler est le déménagement des entités lyonnaises pour se regrouper sur un site unique. En janvier 2006, Avenir Finance, Avenir Finance Gestion et Avenir Finance Immobilier ont intégré les locaux situés au 51 rue de Saint Cyr à Lyon.

Aujourd'hui, Avenir Finance est donc regroupé sur deux sites uniques : le 53 rue La Boétie à Paris et le 51 rue de Saint Cyr à Lyon.

Lors de la présentation de ses résultats 2005, Avenir Finance a dévoilé sa nouvelle identité visuelle. Plus moderne, plus élégante, elle se veut également plus volontaire et dynamique afin d'accompagner la stratégie du Groupe à trois ans.



L'objectif qualitatif : étoffer encore son offre "sur-mesure" dans le but de renforcer sa notoriété auprès des clients les plus exigeants.

L'objectif quantitatif est double. Il s'agit, à l'horizon 2008, de :

- multiplier par deux son chiffre d'affaires,
- apprécier sa marge opérationnelle à 18%.

Pour y parvenir, deux leviers sont d'ores et déjà activés :

La poursuite de la croissance organique, grâce :

- au renforcement du réseau de conseillers salariés,
- à l'amplification du développement de la plateforme dédiée aux CGPI,
- à l'accélération de l'effort envers les grands comptes.

La création de nouveaux axes de développement, qui sont :

- le déploiement progressif et ciblé du Groupe à l'international (Suisse et Luxembourg),
- l'optimisation de l'outil Internet pour en faire un portail de référence sur les fonds,
- l'enrichissement de l'offre institutionnelle grâce à une équipe commerciale dédiée,
- la mise en œuvre d'un premier partenariat avec BNP Paribas.

Pour illustrer ces propos, rappelons l'agrément obtenu le 4 avril 2006, date à laquelle le Groupe a obtenu le statut de Prestataire en Services d'Investissement pour sa filiale Sicavonline. Ce nouveau statut lui permet de compléter sa gamme de services avec les activités suivantes :

- le placement de titres de valeurs mobilières ou de titres de créances dans le cadre des opérations Corporate (introductions en bourse, augmentations de capital...),
- la négociation pour compte de tiers, afin notamment d'assurer le suivi des valeurs cotées (contrats de listing sponsors, contrats de liquidité ou d'animation, reclassements de blocs...),
- l'exécution d'ordres, pour la clientèle privée et institutionnelle, en particulier sur les valeurs moyennes.

La mise en œuvre de cette stratégie se fait dans le respect des valeurs historiques du Groupe :

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

II. ACTIONNARIAT ET VIE SOCIALE

II.1 - L'ACTIONNARIAT

II.1.1 - L'identité des actionnaires

Au 31 mars 2006, 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	854.462	38,81 %	1.708.924	50,90 %
Salariés	446.367	20,27 %	615.207	18,32 %
Investisseurs financiers	339.054	15,40 %	461.419	13,76 %
Public	561.591	25,52 %	571.353	17,02 %
Auto contrôle	0	0	0	0
TOTAL	2.201.474	100,00%	3.356.903	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 détient plus de 20% du capital,
- Joëlle Blain détient plus de 15% du capital,
- SAS Cévenole de Participations détient plus de 5% du capital.

Conformément à l'article L233-13 du code de commerce, nous précisons les mouvements ayant eu pour conséquence le franchissement du seuil de détention à la hausse et à la baisse dans le capital d'Avenir Finance pendant l'année 2005 :

- le 6 juillet 2005, la SAS Cévenole de Participations franchissait le seuil de 5 % du capital, en atteignant 7,27% du capital et 4,05% des droits de vote,
- le 13 juillet 2005, la même SAS franchissait le seuil des 10% en détenant 10,41% du capital et 5,80% des droits de vote,
- le 10 octobre 2005, la SAS passait à nouveau en deçà du seuil de 10% pour revenir à 9,97% du capital et 5,70% des droits de vote.

En complément, nous précisons que le Président Directeur Général, Monsieur Danyel Blain, a vendu 13.500 titres au prix unitaire de 17,02 € en date du 29 avril 2005.

II.1.2 - Le programme de rachat d'actions propres

En 2005, 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 :	0,06
■ Nombre d'actions annulées :	0
■ Nombre de titres détenus en portefeuille :	1.281
■ Valeur de marché du portefeuille au 28/04/06 :	46.423,44 €

Ce programme est en cours de renouvellement et une nouvelle formule est proposée à l'Assemblée Générale Mixte du 31 mai 2006 :

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 226.117 actions représentant 10% du capital social sur la base d'un prix unitaire d'achat maximal de 50 €. Ce nombre sera ajusté à 10% du nombre d'actions résultant de toute augmentation ou réduction de capital ultérieure.

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° 2273/2003 du 22 décembre 2003.

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.

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 1^{er} décembre 2007. Il annule et remplace celui précédemment accordé par l'Assemblée Générale du 2 juin 2005.

II.1.3 - L'actionnariat salarié

Stock-options

Il existait à fin décembre 2005 :

- 106.000 options de souscription d'actions donnant droit de souscrire chacune à une action de la société, au prix d'exercice unitaire de 15,35 €,
- 5.746 options de souscription d'actions donnant droit de souscrire chacune à une action de la société, au prix d'exercice unitaire de 24,82 €.

Dans le cadre de l'autorisation accordée par l'Assemblée Générale Extraordinaire du 30 novembre 2004, le Conseil d'Administration du même jour en avait émis 117.746 dont 6.000 sont échues pendant la période.

Ces options pourront être exercées à partir du 1^{er} décembre 2008.

Ces titres représenteraient en cas d'exercice 5,08% du capital actuel d'Avenir Finance.

Précisons enfin que le Conseil d'Administration du 4 janvier 2006 a émis 33.909 options supplémentaires au prix d'exercice de 25 €.

Bons de Souscription d'Actions

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

Le 23 mai 2005, Monsieur Pierre Haesebrouck a levé 20.042 BSA.

Chaque BSA donnait le droit de souscrire à une action nouvelle de la Société au prix unitaire de 14,36 € et leur prix d'exercice a été intégralement libéré.

En conséquence, le capital de Avenir Finance a été augmenté de 35.262 €, pour passer de 1.253.160 € à 1.288.422 €, par la création de 58.770 actions supplémentaires de 0,60 € de valeur nominale chacune.

Compte tenu du fait que 412 nouveaux BSA ont été émis durant l'exercice 2005, le solde s'élevait à 59.535 BSA au 31 décembre 2005.

Actions Gratuites

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

Il n'existe pas d'autre forme de titres 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 2005 est la suivante :

■ Président Directeur Général : Danyel BLAIN

Autres mandats sociaux :

- Président Directeur Général de Avenir Finance Gestion
- 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
- 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 Conseil d'Administration de Avenir Finance Investment Managers
- Président Directeur Général de Sicavonline
- Président de Sicavonline Vie

■ **Administrateur : Gilbert HABERMANN**

Aucun autre mandat social

■ **Administrateur : Frédéric BOUTÉ**

Autres mandats sociaux :

- Administrateur de Thaly
- Administrateur de F. Iniciativas

■ **Administrateur : Jean-Pierre MORIN**

Aucun autre mandat social

■ **Administrateur : Gérard AUFFRAY représentant SOCIÉTÉ GROUPE GÉRARD AUFFRAY**

Autres mandats sociaux :

- Président du Conseil de Surveillance de la société Groupe Gérard Auffray - GGA
- Membre du Conseil de Surveillance des sociétés Sigma, Sigma Gestion et CGST Save
- Administrateur de la société Roulin

■ **Administrateur : Jean-Noël VIGNON**

Autre mandat social :

- Administrateur de Sicavonline

■ **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 2005 de la part de la société, des sociétés contrôlées par la société ou de la part de sociétés qui la contrôlent sont présentés en euros dans le tableau suivant :

	Salaire	Avantages en nature	Jetons de présence	Total
Danyel BLAIN	145.000	1.829	3.000	149.829
Joëlle BLAIN	106.470	0	3.000	109.470
Cyril LUREAU	121.470	0	0	121.470
Gilbert HABERMANN			0	0
Christian LAURIÈRE (*)			3.000	3.000
Frédéric BOUTÉ			3.000	3.000
Jean-Pierre MORIN			3.000	3.000
Gérard AUFFRAY			3.000	3.000
Jean-Noël VIGNON	68.400	0	3.000	71.400
Yannick PETIT	192.691	0	3.000	195.691

(*) Administrateur en 2004

Messieurs Danyel BLAIN, Yannick PETIT et Madame Joëlle BLAIN ont, en outre, bénéficié d'un abondement de la Société au titre du Plan d'Épargne Groupe d'un montant de 1.200 euros par personne.

II.2.3 - Les propositions de renouvellement

Le Conseil d'Administration du 2 janvier 2006 a pris acte de la nomination de Monsieur Jean Marie Souclier, en qualité de représentant permanent de la société "Groupe Gérard Auffray – G.G.A." en lieu et place de Monsieur Gérard Auffray.

Le Conseil d'Administration du 15 mars 2006 propose à l'Assemblée de :

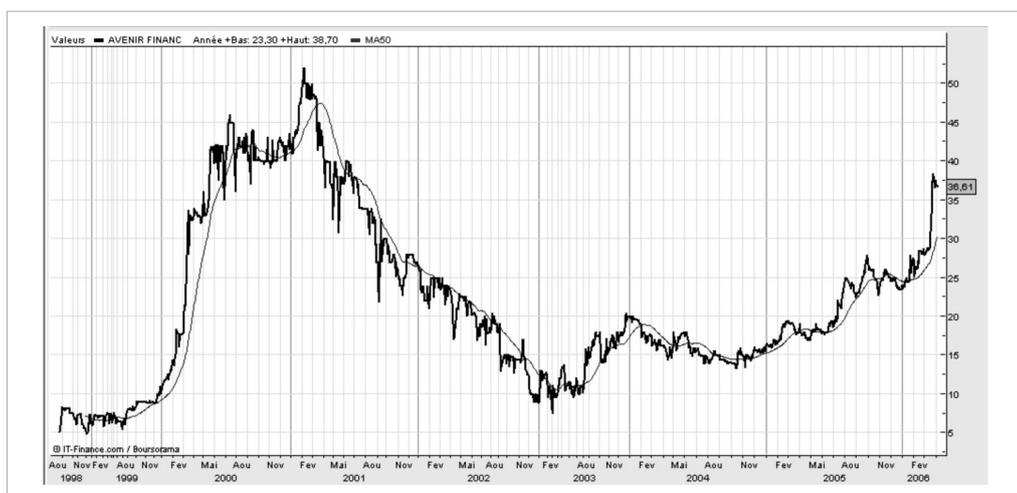
- renouveler les mandats de Monsieur Frédéric Bouté et de la société Groupe Gérard Auffray,
- ne pas renouveler le mandat de Monsieur Jean Pierre Morin et le remercie pour les services rendus,
- renouveler le mandat du cabinet Néolier pour une durée de six exercices.

Ce même Conseil a pris acte de la démission de Monsieur Yannick Petit de son mandat d'Administrateur à compter du 21 février 2006.

II.3 - L'ÉVOLUTION DU COURS DE BOURSE

II.3.1 - L'évolution sous forme graphique

Entre 1998 et le 1^{er} avril 2006, l'évolution du cours de bourse est la suivante :



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 trois derniers exercices :

EXERCICE DE RÉFÉRENCE	DIVIDENDE DISTRIBUÉ
2002	0,40
2003	0,40
2004	0,46

A noter : la totalité du dividende ouvrait droit à réfaction de 50% pour les personnes physiques domiciliées en France.

III. ANALYSE DES RISQUES

III.1 - LES RISQUES DE MARCHÉ

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

III.2 - LES RISQUES PAYS

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

III.3 - LES RISQUES JURIDIQUES

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

Pour mémoire, rappelons l'état au 31 décembre 2005 :

Provisions 31/12 en K€	Valeur bilan d'ouverture	Dotations 2005	Reprises 2005	Valeur bilan de clôture
pour litiges	203	295	13	485
pour retraite	20	18	0	38
TOTAL	223	313	13	523

III.4 - LES INFORMATIONS SOCIALES ET ENVIRONNEMENTALES

III.4.1 - Les informations sociales

Les effectifs

Au 31 décembre 2005, les effectifs étaient les suivants :

	CDI	CDD	Total
Avenir Finance	10		10
Avenir Finance Corporate	5	1	6
Avenir Finance Gestion	5		5
Avenir Finance Investment Managers	23		23
Avenir Finance Immobilier	6		6
Sicavonline	14		14
Sicavonline Vie	42		42
TOTAL	105	1	106

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

Sauf une exception, 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.

Le Plan d'Épargne Groupe

Le Conseil d'Administration arrêtant les comptes soumet à l'assemblée Générale du 31 mai le renouvellement du PEG au profit des salariés. L'autorisation prévoit la possibilité d'augmenter le capital social d'un montant maximum de 36.000 € par l'émission d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société réservées aux adhérents du PEG.

Les relations professionnelles

Il n'existe pas d'accord particulier hormis, pour Avenir finance, celui des 35 heures.

Les conditions d'hygiène et de sécurité

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

La formation

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

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

L'emploi et l'insertion

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

Les œuvres sociales

Le Groupe a apporté son soutien à La Fondation Avenir Finance dont nous reparlerons plus avant. Deux entités du Groupe ont versé un total de 30.000 € à la Fondation sur l'exercice 2005.

III.4.2 - Les informations environnementales

La consommation de ressources

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

Les atteintes à l'équilibre biologique

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

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.

Durant l'exercice 2005, c'est Sicavonline qui a institué une démarche qualité globale. Et, depuis le 16 janvier 2006, la société est certifiée ISO 9001 version 2000 par le BVQI pour la distribution de produits et services financiers.

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.

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

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

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

Pour ce faire, le Groupe a décidé de s'appuyer sur son expertise, notamment dans le domaine de la multigestion. A ce jour, trois fonds solidaires existent :

- Avenir Finance Europe,
- Avenir Finance International,
- Avenir Finance Patrimoine.

Ces fonds solidaires reposent sur une philosophie liée au partage des résultats de la surperformance : le Groupe utilise son expertise génératrice de résultats et de profits pour reverser, au-delà d'une performance prédéfinie, une partie de la richesse générée et la mettre au service de la défense de l'eau.

Cette initiative s'inscrit dans la continuité et la promotion des valeurs d'entreprise et s'intègre parfaitement à sa stratégie à moyen et long terme. Une gamme complète de produits solidaires doit prochainement voir le jour.

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 2005.

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

annexe 1

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS AVENIR FINANCE SA EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2005

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 2005, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Les comptes consolidés ont été arrêtés par le Conseil d'Administration. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes. Ces comptes ont été préparés pour la première fois conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne. Ils comprennent à titre comparatif les données relatives à l'exercice 2004 retraitées selon les mêmes règles.

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 de l'exercice sont, au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière, ainsi que du résultat de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation. Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-avant, nous attirons votre attention sur le point suivant exposé dans les notes aux états financiers concernant la reconnaissance du chiffre d'affaires :

- **Activité immobilière** : le chiffre d'affaires est constaté à la signature de l'acte. Par exception, il est constaté à la signature du compromis de vente lorsque les conditions de reconnaissance du chiffre d'affaires selon IAS 18 sont respectées à la date de clôture et avec prise en compte du délai de rétractation légal.

II. JUSTIFICATION DES APPRÉCIATIONS

En application des dispositions de l'article L. 823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

■ Chiffre d'affaires

Nous avons vérifié le caractère approprié des méthodes comptables relatives à la comptabilisation du chiffre d'affaires et des informations fournies dans les notes aux états financiers.

■ Stock

Une partie importante de l'actif de votre société est constituée du stock d'immeuble qui a été évalué conformément à la méthode indiquée dans les notes aux états financiers. Sur la base des éléments disponibles à ce jour, nous avons revu l'approche retenue et les calculs effectués par la société et nous avons apprécié les évaluations qui en résultent.

■ Tests de dépréciation des actifs

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 consolidés, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

III. VÉRIFICATION SPÉCIFIQUE

Par ailleurs, nous avons également procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, à la vérification des informations, données dans le rapport sur la gestion du groupe. Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes consolidés.

Fait à Lyon et Villeurbanne, le 16 mai 2006.

Les Commissaires aux Comptes

Mazars
Max Dumoulin



Andrée Néolier



annexe 2



Société anonyme au capital de 1.356.707,40 €
Siège Social à LYON (69009) - 51 rue de Saint Cyr
402 002 687 RCS LYON

**RAPPORT DU PRÉSIDENT
A L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE MIXTE DU 31 MAI 2006
SUR LES CONDITIONS DE PRÉPARATION ET D'ORGANISATION
DES TRAVAUX DU CONSEIL D'ADMINISTRATION
ET LES PROCÉDURES DE CONTRÔLE INTERNE
MISES EN PLACE PAR LA SOCIÉTÉ**

En complément du rapport général du Conseil d'Administration, et conformément aux dispositions de l'article L 225-37 du code de commerce, nous vous rendons compte aux termes du présent rapport des conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil d'Administration au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2005, ainsi que des procédures de contrôle interne mises en place par la société.

Le présent rapport a été élaboré selon les recommandations et exigences formulées par l'AMF. Le Président du Conseil d'Administration s'est appuyé à cette fin sur des travaux coordonnés par le Contrôleur Interne et Déontologue Groupe, en relation avec la Direction Financière et les directions du Groupe et des filiales. S'ajoute à ces travaux, des contrôles spécifiques de validation et d'analyse des flux de données et ratios financiers coordonnés par la Direction Financière d'Avenir Finance. Avant sa présentation à l'Assemblée Générale, le présent rapport a été communiqué au Conseil d'Administration d'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, également, dans un cadre réglementaire très strict au plan national. Il concerne l'ensemble des acteurs de l'entreprise.

I. PRÉPARATION ET ORGANISATION DES TRAVAUX DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

I.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. Au 31 décembre 2005, il est composé de huit membres élus pour six ans. Ils sont rééligibles au terme de leur mandat.

Quatre Administrateurs n'exercent aucune activité au sein du Groupe et sont donc considérés comme indépendants. Est considéré comme indépendant, au sens de la gouvernance d'entreprise, l'Administrateur qui n'est pas salarié du Groupe, ni mandataire social, qui n'est pas bénéficiaire avec le Groupe d'une relation économique significative pour lui, et qui n'a pas en qualité de Commissaire aux Comptes exercé une mission au sein de l'une quelconque des entités du Groupe au cours de l'un des cinq derniers exercices clos.

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

I.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 2005 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.

Le Conseil d'Administration a adopté, lors de sa réunion du 15 mars 2006, un règlement intérieur dont les principales dispositions sont les suivantes :

- Organisation et mode de fonctionnement du CA,
- Missions du CA,
- Information du CA,
- Modalités de modifications du règlement intérieur.

Nous vous rappelons ci-après l'ordre du jour des Conseils tenus en 2005 et la participation des Administrateurs :

<p>31 mars 2005 Six Administrateurs sur huit étaient présents</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Démission d'un Administrateur et cooptation d'un nouvel Administrateur. - Examen et arrêté des comptes sociaux et des comptes consolidés de l'exercice 2004. - Rémunération des dirigeants sociaux. - Renouvellement du programme de rachat. - Convocation et préparation de l'Assemblée Générale. - Autorisation de conventions réglementées.
<p>2 juin 2005 Six Administrateurs sur huit étaient présents</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Autorisation donnée par le Conseil en vue des conventions réglementées. - Augmentation du capital en numéraire. - Modification corrélative des statuts. - Mise en œuvre du programme de rachat d'actions propres. - Décision du prix d'émission pour paiement du dividende en actions.
<p>19 juillet 2005 Six Administrateurs sur huit étaient présents</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Constatation de l'augmentation de capital consécutive au paiement du dividende en action. - Autorisation donnée par le Conseil en vue des conventions réglementées.
<p>26 septembre 2005 Sept Administrateurs sur huit étaient présents</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Arrêté des comptes et du rapport relatif au premier semestre 2005.
<p>25 novembre 2005 Tous les Administrateurs étaient présents</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Projet de levée de fonds. - Extension d'agrément d'une filiale.

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.

I.2.1 - Conventions réglementées

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.

I.2.2 - Conventions dites "Déclarables"

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.

I.2.3 - Présentation des pouvoirs donnés par le Conseil d'Administration au Directeur Général

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.

II. PROCÉDURES DE CONTRÔLE INTERNE

II.1 - LE DISPOSITIF DE CONTRÔLE 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 prévention et la maîtrise des risques résultant de l'ensemble des activités du Groupe,
- la protection des actifs,
- la connaissance précise et régulière des données nécessaires à la prise de décision et à la gestion des risques,
- l'assurance que les activités opérationnelles des différentes filiales s'inscrivent dans le cadre défini par les organes sociaux, les lois et règlements en vigueur, par les valeurs internes au Groupe,
- la prévention et détection des fraudes et erreurs,
- la fiabilité des informations comptables, financières et de gestion communiquées aux organes sociaux de la société et en externe.

Environnement de contrôle et évaluation 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, en charge de la bonne marche opérationnelle de l'ensemble des activités.

Le comité de Direction Groupe

Il est composé de la direction générale du Groupe, des dirigeants de chacune des filiales "métiers" et des responsables fonctionnels "holding" (administratif, financier, juridique, compliance, marketing)

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 tout nouveau risque qui nécessiterait une action correctrice appropriée.

Activités de contrôle

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.

Les activités de contrôle interne d'Avenir Finance, communes 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, 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 Dirigeants des filiales "métiers" du Groupe sont responsables de la mise en œuvre des procédures de contrôle interne destinées à sécuriser les principaux processus opérationnels et fonctionnels de leur entité. Ils sont garants de l'application des principes et bonnes pratiques définis par le Groupe.

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.

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 et réglementaires a été mise en place au cours de l'exercice 2005. Elle a eu pour objet de recenser et de mesurer les zones de risques (importance et fréquence).

Les résultats des contrôles sont formalisés par le biais du contrôleur interne de l'entité opérationnelle concernée 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.

Par ailleurs, deux autres entités du Groupe ont été certifiées ISO 9001, en janvier 2006, matérialisant la démarche Qualité dans laquelle s'est inscrite le Groupe. Le responsable Qualité est chargé de coordonner, de mener des audits qualité internes par rapport au référentiel ISO et par rapport au référentiel interne. Des missions d'audit sont régulièrement organisées et font l'objet d'un reporting en revue de Direction Groupe.

Il est prévu la création de comités des risques, début 2006, spécifiques à chacun des métiers et composé de la direction générale du Groupe, des dirigeants de la filiale concernée et du contrôleur interne Groupe. Le premier concernera le domaine immobilier.

II.2 - LE DISPOSITIF DE CONTRÔLE INTERNE DE L'INFORMATION COMPTABLE ET FINANCIÈRE

Les informations financières et comptables destinées aux actionnaires sont établies par la Direction Générale du Groupe.

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

La fonction financière et 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 décrites dans une procédure "AVENIR FINANCE procédures comptables".

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 1^{er} 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 et à la Direction Générale du Groupe.

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.

III. PERSPECTIVES 2006

Le département de contrôle interne va être complété en 2006 grâce au recrutement de nouveaux contrôleurs internes "filiales".

Un contrôleur de gestion Groupe sera embauché au cours du 1^{er} semestre 2006.

La mise en place de Comité des Risques "métiers" sera poursuivie en 2006.

Une mission d'analyse du risque informatique sera mise en œuvre au sein du groupe à compter du 2^{ème} semestre 2006 pour être achevée en 2007. Elle devrait déboucher sur un plan d'actions visant à augmenter le niveau de sécurité des systèmes de traitement interne de l'information ainsi que des bases de données.

La certification ISO de nouvelles entités sera poursuivie en 2006, aux fins de favoriser le partage des meilleures pratiques au sein de notre 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, afin de répondre au souci constant d'améliorer la qualité et la maîtrise de nos processus opérationnels et supports.

Fait à Lyon, le 15 mars 2006.

Le Président du Conseil d'Administration



annexe 3

**RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES ÉTABLI EN APPLICATION
DE L'ARTICLE L. 225-335 DU CODE DE COMMERCE,
SUR LE RAPPORT DU PRÉSIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION
DE LA SOCIÉTÉ Avenir Finance POUR CE QUI CONCERNE LES PROCÉDURES
DE CONTRÔLE INTERNE RELATIVES À L'ÉLABORATION ET AU TRAITEMENT
DE L'INFORMATION COMPTABLE ET FINANCIÈRE.**

EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2005

Mesdames, Messieurs les actionnaires,

En notre qualité de Commissaires aux Comptes de la société Avenir Finance et en application des dispositions de l'article L. 225-335 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 2005.

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 de l'article L. 225-37 du Code de commerce.

Fait à Lyon et Villeurbanne, le 16 mai 2006.

Les Commissaires aux Comptes

Mazars
Max Dumoulin



Andrée Néolier



avenirfinance 

51, rue de Saint-Cyr - 69009 LYON - Tél. 04 27 70 54 00 - Fax. 04 27 70 54 01

www.avenirfinance.fr - email : info@avenirfinance.fr

S.A. au capital de 1 356 707,40 € - RCS Lyon B 402 002 687 - Code APE 652E - TVA Intracommunautaire FR 89402002687

Cotée EUROLIST compartiment C - Certifiée ISO 9001 V2000