



# rapport de gestion



Société Anonyme au capital de 1.380.521,40 €  
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 2006**

Chers Actionnaires,

Le lundi 12 mars 2007, 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.

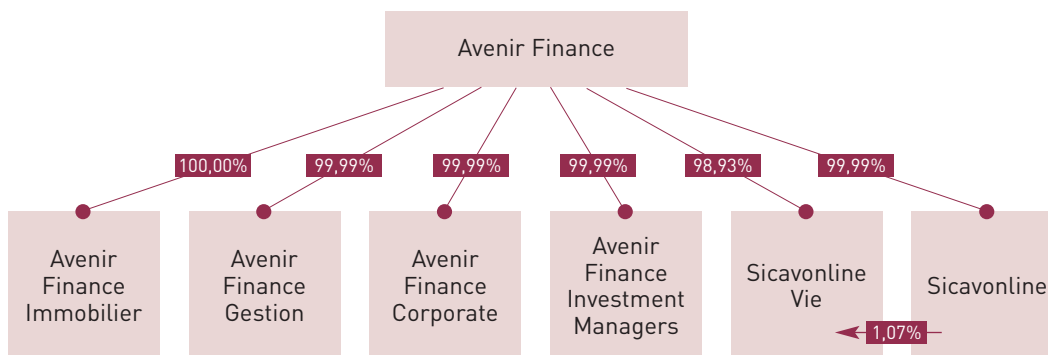
Nous vous avons réunis en Assemblée Générale pour vous rendre compte de l'activité de la société au cours de l'exercice écoulé et soumettre à votre approbation les comptes sociaux et les comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2006.

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 2006



### I.1 - LES DIFFÉRENTS MARCHÉS

L'année 2005 avait connu une croissance soutenue qui s'est confirmée en 2006 :

- les marchés boursiers ont été porteurs,
- les opérations de fusions-acquisitions ont bénéficié de ressources financières,
- et le marché immobilier est resté soutenu.

La principale explication réside dans le niveau des taux d'intérêt à long terme qui sont restés raisonnables en dépit des politiques de resserrement monétaire pratiquées par les principales banques centrales depuis 2003. Les taux nominaux sont restés relativement bas, oscillant autour de 3,70% à 10 ans en Europe et de 4,60% sur la même échéance aux États-Unis. Cela a permis aux investisseurs de maintenir une bonne capacité d'action en jouant sur l'effet de levier.

Ce phénomène a contribué à alimenter une croissance mondiale déjà forte, entraînée par le dynamisme des pays émergents qui est venu contrebalancer une croissance américaine en ralentissement.

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 2006, le marché immobilier est resté fort.

Un focus sur la niche sectorielle occupée par Avenir Finance Immobilier permet de confirmer le bilan plus global du marché ancien qui a bénéficié du niveau des taux d'intérêt et a échappé aux velléités de modifications des mesures fiscales.

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

Cela s'est traduit à deux niveaux :

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

Les indicateurs de la filiale immobilière sont les suivants :

<b>En K€</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>
Total du bilan	30.011	27.112
Chiffre d'affaires H.T.	19.505	18.272
Résultat net	724	629

Le chiffre d'affaires progresse de 6,7% et le résultat net se conforte.

L'endettement consiste essentiellement en des emprunts auprès d'établissements de crédit contractés dans le cadre de la constitution du stock de biens immobiliers à hauteur de 14.740 K€ répartis sur une vingtaine de banques. Le solde de l'endettement se répartit entre un compte courant d'Avenir Finance à hauteur de 8.954 K€ et des intérêts courus à hauteur de 187 K€.

### **I.1.2- Sociétés de Gestion**

#### **Gestion d'actifs**

L'activité au cours de l'exercice 2006 a connu la stabilité dans le développement de ses encours, en raison de :

- l'effet collecte sur la première partie de l'année,
- la bonne performance des marchés,
- le transfert d'une partie de l'activité RTO vers Sicavonline SA.

Sur 12 mois, les encours sont passés de 572 M€ à fin décembre 2005 à 688 M€ au 30 juin 2006 pour s'établir à un peu plus de 603 M€ au 31 décembre 2006.

Au cours de l'exercice, la société de gestion a obtenu un agrément de l'AMF pour la gestion alternative directe ce qui a permis de créer Opéra Double Alpha le 27 octobre, fonds aux règles d'investissements allégées à effet de levier.

Au niveau de l'offre, une fusion-absorption est intervenue. Le FCP Expansion Europe a été absorbé par le FCP Ambiose dans un but de rationalisation et homogénéisation de la gamme. Parallèlement, pour étoffer l'offre, un fonds de fonds a été lancé : Avenir Finance Sélection Asie. Enfin, la société de gestion a également créé un fonds non offert au public, dédié à la clientèle institutionnelle.

Au 31 décembre 2006, Avenir Finance Investment Managers comptait 1.301 clients gérés sous mandats et 43 clients avec un mandat de Réception Transmission d'Ordres, ces derniers devant être transférés vers Sicavonline sur les premiers mois 2007.

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

<b>En K€</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>
Total du bilan	6.213	6.341
Chiffre d'affaires H.T.	8.579	6.996
Résultat net	1.334	1.011

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€	2006	2005
Total du bilan	999	852
Chiffre d'affaires H.T.	1.461	1.273
Résultat net	(141)	(365)

La reprise du niveau de la collecte, combinée à la hausse des valeurs liquidatives, a permis une progression du chiffre d'affaires (+ 15%). Cette amélioration se répercute directement sur la valeur ajoutée qui a doublé depuis 2005. Grâce à la bonne maîtrise des charges de fonctionnement, le point mort est atteint à compter du second semestre.

Les dettes financières sont quasi-nulles.

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

En 2006, les marchés de la distribution de produits financiers et d'assurances-vie ont été porteurs. A contrario, nous noterons un dernier trimestre quelque peu décevant au niveau de la distribution immobilière.

Au niveau des entités, l'exercice se caractérise par une forte structuration du pôle Distribution :

- les équipes commerciales se sont renforcées afin de poursuivre le développement de la distribution directe, accélérer les capacités de vente des équipes institutionnelles et renforcer le B to B,
- les fonctions support se sont étoffées par la création d'un service Support des Ventes et la création d'un département Marketing,
- de nouveaux métiers ont vu le jour grâce à l'obtention d'agrément en matière de gestion alternative et surtout, une équipe dédiée à l'activité de Prestataire en Services d'Investissements a été recrutée (constitution d'une équipe de vente, négociateurs, analystes).

La société Sicavonline a privilégié deux axes :

- le développement de l'activité de PSI par la mise en place des moyens techniques et humains indispensables. En terme stratégique, ce nouveau statut est important puisqu'il permet à Sicavonline, et au groupe Avenir Finance, de prolonger sa gamme de services offerts aux chefs d'entreprises avec les activités de placement de titres, de négociation pour compte propre ou

compte de tiers et d'exécution d'ordres pour la clientèle privée et institutionnelle. Au bilan 2006, trois deals avaient été réalisés,

- le lancement du nouveau site Internet qui se structure en trois parties. Une première partie est consacrée à l'actualité des fonds et des marchés et a pour objectif de développer le trafic du site grâce à la richesse de son contenu et son caractère évolutif. La seconde partie se veut plus commerciale et consiste en l'exploitation du trafic au profit du développement. La troisième partie est une rubrique pédagogique qui permet à l'internaute d'enrichir ses connaissances sur le monde de la gestion et les stratégies d'investissement.

Signalons également, en toile de fonds, tout au long de l'exercice, le déploiement d'efforts importants afin d'affiner l'offre produits et d'augmenter son niveau d'adéquation avec les profils clients. Trois formes de gestion coexistent : la gestion autonome, la gestion conseillée et la gestion sous mandat, déléguée à Avenir Finance Investment Managers.

Ces mesures ont porté leurs fruits en termes d'activité même si les investissements réalisés ont eu un effet "point mort" sur l'exercice de Sicavonline :

<b>En K€</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>
Total du bilan	6.501	6.732
Produit net bancaire	5.088	3.734
Résultat net	2.281	2.627

Au regard du développement de près de 36% 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 :

<b>En K€</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>
Total du bilan	7.152	8.683
Chiffre d'affaires H.T.	8.559	9.267
Résultat net	(958)	103

Le léger repli de l'activité est dû au ralentissement des ventes immobilières sur le dernier trimestre 2006. Le résultat net, quant à lui, traduit l'essentiel des efforts d'investissements produits par le pôle Distribution. Concrètement plusieurs actions ont été menées par Sicavonline Vie :

- des actions Marketing (salon Patrimonia, campagnes de défiscalisation),
- le développement de la force de vente.

Ce second point est particulièrement important puisqu'il a concerné les différents réseaux :

- la distribution interne a été renforcée grâce au recrutement de 10 nouveaux collaborateurs,
- la distribution externe s'est étoffée avec l'arrivée d'un entrant au sein du Département Partenaires d'Avenir Finance et 65 cabinets cartés,
- la distribution Internet qui bénéficie du nouveau site.

#### I.1.4 - Conseil en opérations de haut de bilan

Rappelons que, depuis 2005, 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 a permis 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.

Dans ce contexte, la société a su se positionner comme un leader sur le marché Alternext, cœur de cible du groupe. Après l'introduction de la première société sur ce segment de marché, MeilleurTaux.com (17 mai 2005), Avenir Finance Corporate a su affirmer son image et sa position.

C'est ainsi que, en dépit d'un contexte de marché plus difficile entre mai et octobre, l'activité 2006 s'est placée dans le trend de l'exercice 2005.

- Six nouvelles introductions sur Alternext :
  - Prodware,
  - Come & Stay,
  - Lamarthe,
  - Mastrad,
  - Press Index,
  - Assima (la première société britannique cotée sur ce marché).L'ensemble de ces sociétés a ainsi pu lever plus 55 M€ auprès des investisseurs. A mars 2007, elles capitalisent plus de 230 M€.
- Trois augmentations de capital :
  - Access2net sur le Marché Libre en juillet 2006,
  - Come & Stay sur Alternext en octobre 2006,
  - Assima en fin d'année.
- Une levée de fonds privée pour le compte de la société Wedia.

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

En K€	2006	2005
Total du bilan	1.141	816
Chiffre d'affaires H.T.	1.841	1.955
Résultat net	452	524

Le chiffre d'affaires est quasi stable.

Les différents Soldes Intermédiaires de Gestion se maintiennent et la réduction du bénéfice est essentiellement due à la charge d'IS, inexistante en 2005.

## I.2 - LES COMPTES 2006

### I.2.1 - Les comptes sociaux

#### Généralités

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

Au niveau fiscal, rappelons que la société Avenir Finance est tête de groupe du périmètre d'intégration fiscale qui comprenait au 31 décembre 2006 :

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

Cette dernière ayant intégré le groupe fiscal au 1<sup>er</sup> janvier 2006.

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 2006, la société tête de groupe a ainsi constaté un "boni d'intégration fiscale" s'élevant à 367 K€.

La société a droit par ailleurs à des allègements de la dette future provenant des décalages dans le temps entre le régime fiscal et le traitement comptable de charges ou de produits, y compris ceux dont la réalisation n'est qu'éventuelle. Ces différences temporaires sont de 250 K€ à la clôture 2006.

Enfin, conformément à l'avis 05.02 du CNC du 12 octobre 2005, la société constate une provision pour l'indemnisation à venir sur les déficits des filiales, qui s'élève à un total de 743 K€, dont 367 K€ dotés sur l'exercice.

#### Chiffres clés

Données financières en K€	2006	2005
Total du bilan	32.876	26.806
Chiffre d'affaires	2.877	2.492
Résultat net	3.239	814
Résultat net par action (en euros)	1,41	0,37
Dividende payé par action (en euros)	0,70	0,70

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 39-4 du CGI ni de charges non déductibles (CGI article 223 quinquies).



## Proposition d'affectation du résultat

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

Bénéfice	3.238.980,00 €
Dotation à la réserve légale	2.381,00 €
Affectation en report à nouveau	1.625.990,70 €
Total distribué à titre de dividendes	1.610.608,30 €

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

A cet effet, chaque actionnaire pourra, pendant un délai allant du 25 mai 2007 au 25 juin 2007 inclus, opter pour le paiement en actions, en faisant la demande auprès des établissements payeurs.

Le paiement du dividende en espèces sera effectué le 6 juillet 2007, 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 40% 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 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 soule en espèces.

Les actions ainsi remises en paiement du dividende porteront jouissance au 1<sup>er</sup> janvier 2007.

## I.2.2 - Les comptes consolidés

### Généralités

Les règles comptables et les principes d'évaluation retenus pour l'établissement des états financiers consolidés au 31 décembre 2006 sont ceux contenus dans les normes et interprétations du référentiel IFRS publiées au Journal Officiel de l'Union Européenne au 31 décembre 2006 et dont l'application est obligatoire à cette date. Il n'a pas été fait application de normes ou interprétations établies par l'IASB ou l'IFRIC mais non encore adoptées pour l'Union Européenne au 31 décembre 2006. 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

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

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

Au 31 décembre 2006, 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 précisons que Sicavonline détient 1,07% de Sicavonline Vie.

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

### Chiffres clés

Données financières IFRS en K€	2006	2005
Total du bilan	60.150	55.765
Chiffre d'affaires	42.437	38.520
Résultat net	3.238	4.885
Résultat net par action (en euros)	1,41	2,22

Le développement de l'activité est significatif, en progression de 10%.

Cet exercice a été mis à profit pour déployer les investissements nécessaires à la réalisation des choix stratégiques décrits dans les différentes filiales. C'est pourquoi le résultat opérationnel reste quasi stable.

C'est la constatation d'une charge fiscale qui, cette année, explique l'essentiel de la réduction du bénéfice consolidé.

## Présentation synoptique du bilan et compte de résultat

<b>Bilan actif</b>		
	31/12/06	31/12/05
	En K€	En K€
Écart d'acquisition	11 283	10 979
<i>Dont UGT Distribution</i>	<i>6 159</i>	<i>6 159</i>
<i>Dont UGT Gestion d'actifs</i>	<i>3 988</i>	<i>3 684</i>
<i>Dont UGT Conseil aux entreprises</i>	<i>649</i>	<i>649</i>
<i>Dont UGT Immobilier</i>	<i>487</i>	<i>487</i>
Autres immobilisations incorporelles	11	19
Immobilisations corporelles	410	315
Immobilisations financières	518	358
Impôts différés	2 396	2 666
Trésorerie et équivalent	1 186	1 250
<b>ACTIF NON COURANT</b>	<b>15 803</b>	<b>15 587</b>
Stocks et encours	14 179	10 339
Clients et comptes rattachés	12 538	14 023
Autres créances	13 701	13 675
Trésorerie et équivalent	3 929	2 141
<b>ACTIF COURANT</b>	<b>44 347</b>	<b>40 178</b>
<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>	<b>60 150</b>	<b>55 765</b>

## Bilan passif

	31/12/06	31/12/05
	En K€	En K€
Capital	1 380	1 320
Primes	15 413	12 894
Réserves consolidées	4 882	1 588
Résultat consolidé	3 238	4 885
<b>CAPITAUX PROPRES (Part du groupe)</b>	<b>24 913</b>	<b>20 687</b>
<b>Intérêts minoritaires</b>		
Provisions pour risques et charges	40	485
Engagements de retraite	54	38
Emprunts, dépôts et cautionnements	2 286	2 478
<b>PASSIF NON COURANT</b>	<b>2 380</b>	<b>3 001</b>
Emprunts et dettes financières	22 436	20 693
<i>Dont emprunts sur stock</i>	<i>16 377</i>	<i>15 356</i>
Fournisseurs et comptes rattachés	5 264	4 828
Dettes fiscales et sociales	4 560	4 969
Autres dettes	597	1 587
<b>PASSIF COURANT</b>	<b>32 857</b>	<b>32 077</b>
<b>TOTAL DU PASSIF</b>	<b>60 150</b>	<b>55 765</b>

## Soldes intermédiaires de gestion

	31/12/06	%	31/12/05	%
	En K€	Marge	En K€	Marge
<b>CHIFFRE D'AFFAIRES</b>	<b>42 437</b>		<b>38 520</b>	
Ventes de marchandises	19 174		18 051	
Production vendue	23 264		20 469	
Achats consommés	19 816		17 965	
<b>MARGE BRUTE</b>	<b>22 622</b>	<b>100%</b>	<b>20 555</b>	<b>100%</b>
	Taux	53%	53%	
Autres produits d'exploitation	27	0%	19	0%
Frais de personnel	10 843	48%	9 403	46%
Autres charges d'exploitation	6 098	27%	4 529	22%
Impôts et taxes	1 006	4%	837	4%
Amortissements, dépréciations et prov.	158	1%	714	3%
Reprise sur prov. et transfert de charges	465	2%	19	0%
<b>RÉSULTAT D'EXPLOITATION</b>	<b>5 008</b>	<b>22%</b>	<b>5 110</b>	<b>25%</b>
Résultat financier	-878	-4%	-401	-2%
<b>RÉSULTAT AVANT IMPÔT</b>	<b>4 130</b>	<b>18%</b>	<b>4 710</b>	<b>23%</b>
Impôts sur les résultats	892	4%	-175	-1%
<b>RÉSULTAT NET DES ENTREPRISES INTÉGRÉES</b>	<b>3 238</b>	<b>14%</b>	<b>4 885</b>	<b>24%</b>
Intérêts minoritaires	0	NS	0	NS
<b>RÉSULTAT NET (PART DU GROUPE)</b>	<b>3 238</b>	<b>14%</b>	<b>4 885</b>	<b>24%</b>
<b>RÉSULTAT PAR ACTION</b>	<b>1,41</b>		<b>2,22</b>	
<b>RÉSULTAT DILUÉ PAR ACTION</b>	<b>1,32</b>		<b>2,06</b>	

### 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 2006.

Ses efforts ont permis, en octobre 2006, le lancement d'un nouveau site Internet structuré en trois parties :

- la première partie est consacrée à l'actualité des fonds et des marchés et a pour objectif de développer le trafic du site grâce à la richesse de son contenu et son caractère évolutif,
- la seconde partie se veut plus commerciale et consiste en l'exploitation du trafic au profit du développement,
- la troisième partie est une rubrique pédagogique qui permet à l'internaute d'enrichir ses connaissances sur le monde de la gestion et les stratégies d'investissement.

#### I.3.2 - La variation des capitaux propres

En K€	Capital	Primes	Réserves consolidées	Résultat de l'exercice	Autres titres entreprise consolidant	Totaux capitaux propres
<b>Situation à la clôture 31 décembre 2004</b>	<b>1 252</b>	<b>11 154</b>	<b>949</b>	<b>1 613</b>		<b>14 969</b>
Mouvements, notamment						
Exercice de 58 770 bons de souscription	35	809				844
Distribution effectuée par l'entreprise consolidant	32	827	625	-1 613		-128
Coût des paiements en actions		103				103
Variation contrat de liquidité	0		14			14
Résultat consolidé de l'exercice (part du groupe)				4 885		4 885
<b>Situation à la clôture 31 décembre 2005</b>	<b>1 320</b>	<b>12 894</b>	<b>1 588</b>	<b>4 885</b>		<b>20 687</b>
Mouvements, notamment						
Exercice de 59 705 bons de souscription	36	822				857
Coût des paiements en actions		499				499
Distribution effectuée par l'entreprise consolidant	24	1 199	3 302	-4 885		-360
Variation contrat de liquidité			-7			-7
Résultat consolidé de l'exercice (part du groupe)				3 238		3 238
<b>Situation à la clôture 31 décembre 2006</b>	<b>1 380</b>	<b>15 413</b>	<b>4 882</b>	<b>3 238</b>		<b>24 913</b>

Ce tableau fait apparaître une structure saine : le renforcement des capitaux propres de près de 20% est la conséquence directe du développement de l'activité du groupe et de sa bonne rentabilité.

### I.3.3 - La situation de trésorerie

	31/12/06 En K€	31/12/05 En K€
<b>RÉSULTAT NET DES SOCIÉTÉS INTÉGRÉES</b>	<b>3 238</b>	<b>4 885</b>
+ Amortissements & provisions	-306	636
+ Variation des impôts différés	270	-199
- Plus-values de cession		
+ Coûts des paiements en actions	499	103
<b>MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT</b>	<b>3 700</b>	<b>5 425</b>
Variation de stock	-3 840	-5 387
Variation des créances d'exploitation	1 479	-15 339
Variation des dettes d'exploitation	-964	4 308
<b>Variation du BFR lié à l'activité</b>	<b>-3 325</b>	<b>-16 418</b>
<b>FLUX NETS DE TRÉSORERIE GÉNÉRÉS PAR L'ACTIVITÉ</b>	<b>375</b>	<b>-10 993</b>
<b>FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS AUX OPÉRATIONS D'INVESTISSEMENT</b>	<b>-693</b>	<b>-1 209</b>
Acquisitions d'immobilisations corporelles et financières	447	357
Cession d'immobilisations	-58	-309
Acquisitions de fonds de commerce	304	742
Entrée de Financière Vendôme en 2005 et d'Avenir Finance I.M. dans le périmètre en 2004		417
<b>FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS AUX OPÉRATIONS DE FINANCEMENT</b>	<b>798</b>	<b>9 810</b>
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère	-1 583	-988
Augmentation de capital	2 080	1 704
Variation du contrat de liquidité	-7	14
Souscription d'emprunts	13 267	15 610
Remboursement d'emprunts	-12 959	-6 531
<b>VARIATION DE TRÉSORERIE</b>	<b>480</b>	<b>-2 392</b>
Trésorerie d'ouverture ACTIF NON COURANT	1 250	1 220
Trésorerie d'ouverture ACTIF COURANT	2 141	1 337
Trésorerie d'ouverture PASSIF	4 120	896
Trésorerie de clôture ACTIF NON COURANT	1 186	1 250
Trésorerie de clôture ACTIF COURANT	3 929	2 141
Trésorerie de clôture PASSIF	5 364	4 120

Ce tableau met en exergue une variation de trésorerie qui devient positive sur l'exercice.

### 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	16 377	16 377	
Emprunts sur croissance externe	2 923	695	2 228
Associés comptes courant			
Dépôts et concours bancaires	5 423	5 364	59
<b>DETTES FINANCIÈRES</b>	<b>24 723</b>	<b>22 436</b>	<b>2 286</b>
Fournisseurs	1 675	1 675	
Factures non parvenues	3 589	3 589	
<b>DETTES FOURNISSEURS</b>	<b>5 264</b>	<b>5 264</b>	
Personnel et comptes rattachés	802	802	
Organismes sociaux	1 040	1 040	
État TVA	2 140	2 140	
État impôt société	196	196	
État autres impôts	382	382	
<b>DETTES FISCALES ET SOCIALES</b>	<b>4 560</b>	<b>4 560</b>	
Charges à payer	278	278	
Divers			
Fournisseurs d'immobilisations			
Comptes des notaires	169	169	
Produits constatés d'avance	147	147	
Avoirs à établir et clients créditeurs	3	3	
<b>AUTRES DETTES</b>	<b>597</b>	<b>597</b>	
<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>	<b>35 144</b>	<b>32 857</b>	<b>2 286</b>

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 (16,4 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€ (au 31/12/06)	Distribution	Gestion d'actifs	Immobilier	Conseil aux entreprises	Autres (Holding et retraitement)	Total
<b>Comptes de résultat</b>						
Chiffre d'affaires 2006	14 197	7 290	18 506	2 707	2 877	45 577
Ventes inter-secteurs	-62	-242		-27	-2 810	-3 140
Marge opérationnelle	9 739	6 356	3 973	2 579	-24	22 622
Taux	69%	87%	21%	95%	100%	53%
Amortissements des immobilisations incorporelles et corporelles	12	72	1	13	45	142
Frais de personnel	5 410	2 090	559	1 199	1 088	10 345
Coût des paiements en actions	239	48	51	44	117	499
Résultat d'exploitation 2006 avant dépréciation des fonds de commerce	989	1 795	1 635	659	-70	5 008
Dépréciation des fonds de commerce						
<b>Résultat opérationnel sectoriel après dépréciation des fonds de commerce</b>	<b>989</b>	<b>1 795</b>	<b>1 635</b>	<b>659</b>	<b>-70</b>	<b>5 008</b>
(+) Résultat financier	-2	87	-814	10	-159	-878
(-) Impôts sociétés	-277	687	293	238	-48	892
<b>Résultat consolidé</b>	<b>1 264</b>	<b>1 195</b>	<b>528</b>	<b>432</b>	<b>-180</b>	<b>3 238</b>

Le point à noter est que la croissance est réelle dans tous les métiers du groupe.

### I.3.6 - Les évènements post clôture

Trois évènements sont à noter.

Le premier concerne le métier du Corporate. En effet, forte de sa position sur Alternext, Avenir Finance Corporate a réalisé le 17 janvier 2007, la première introduction de l'année sur ce marché avec la société VDI. Un mois plus tard, la société est à l'origine de l'opération Antevenio : premier appel public à l'épargne étranger sur Alternext.

Au niveau Événementiel, nous noterons la présence du groupe à Sicav Expo. Ce salon destiné aux particuliers, qui s'est tenu les 29 et 30 mars au Palais Brogniart, est le premier salon européen dédié aux OPCVM. A cette occasion, la société Sicavonline a lancé et largement diffusé sa plaquette, présentant ainsi au public son métier et ses produits.

Enfin, le troisième évènement post clôture réside dans la campagne Kléber Amplitude qui a permis d'accompagner le lancement de ce produit d'assurance-vie évolutif.

En termes d'organisation, il n'existe pas d'évolution notable à signaler. Le groupe est structuré autour de ses différents métiers et déploie ses efforts dans la poursuite de ses objectifs stratégiques.

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

- Indépendance, recherche de nouveaux partenariats,
- Capital humain, capacité d'intégration et actionariat 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 12 avril 2007, la composition de l'actionariat est la suivante :

<b>ACTIONNAIRES</b>	<b>Nombre d'actions</b>	<b>% de capital</b>	<b>Nombre de droits de vote</b>	<b>% de droits de vote</b>
<b>Actions en nominatif</b>	<b>1.402.757</b>		<b>2.420.904</b>	
Groupe familial Blain	869.402	38%	1.696.549	48%
Investisseurs financiers	416.152	18%	514.475	14%
Salariés	117.203	5%	209.880	6%
<b>Actions au porteur</b>	<b>898.112</b>	<b>39%</b>	<b>1.150.593</b>	<b>32%</b>
<b>TOTAL</b>	<b>2.300.869</b>	<b>100%</b>	<b>3.571.497</b>	<b>100%</b>

Source : Natixis

Pour une correcte lecture de ces informations, il convient d'ajouter que de nombreux salariés possèdent des actions au porteur.

Au 12 avril 2007, la société Avenir Finance a connaissance de l'existence des actionnaires suivants détenant plus de 5% du capital ou des droits de vote :

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

Conformément à l'article L233-13 du Code de Commerce, nous précisons les mouvements ayant eu pour conséquence le franchissement du seuil de détention à la hausse et à la baisse dans le capital d'Avenir Finance pendant l'année 2006 : néant.

Cependant, le 27 février 2007, la SAS Auvergne et Bourgogne franchissait le seuil de 5% du capital, en atteignant 5,04% du capital et 3,24% des droits de vote.

En complément, précisons que Madame Joëlle Blain a réalisé deux opérations de cessions sur 2006 :

- le 27 novembre 2006, cession de 2.331 actions à 28 €,
- le 27 décembre 2006, cession de 717 titres à 26,90 €.

Signalons enfin une opération de cession de 750 actions à 28 € en date du 3 janvier 2007.

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

En annulation de l'autorisation accordée par l'Assemblée Générale du 31 mai 2006, il est proposé un nouveau programme de rachat d'actions.

Il concerne des rachats dans le cadre de :

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

### **Part maximale du capital et montant maximal payable par la société**

La part maximale du capital dont le rachat serait autorisé par l'Assemblée Générale des actionnaires est de 230.086 actions représentant 10% du capital social. Ce nombre sera ajusté à 10% du nombre d'actions résultant de toute augmentation ou réduction de capital ultérieure.

### **Modalités de rachat**

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

Ces rachats pourront être effectués à tout moment, dans le respect de la réglementation en vigueur, et en conformité des règles déterminées par le Règlement Général de l'AMF concernant les conditions et périodes d'intervention sur le marché, 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.

## **Durée et calendrier du programme**

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

### **II.1.3 - L'actionnariat salarié**

#### **Stock options**

Il existait à fin décembre 2006 :

- 89.500 options de souscription d'actions donnant droit de souscrire chacune à une action de la société, au prix d'exercice unitaire de 15,50 €, à compter du 30 novembre 2008,
- 5.746 options de souscription d'actions donnant droit de souscrire chacune à une action de la société, au prix d'exercice unitaire de 25,00 €, à compter du 30 novembre 2008,
- 22.606 options de souscription d'actions créées sur l'exercice et donnant droit à une action au prix de 25,00 €.

Plus précisément, les mouvements 2006 ont été : la création de 33.909 options par le Conseil d'Administration du 4 janvier 2006, dont 11.303 ont été annulées sur l'exercice. Ces options sont exerçables à compter du 4 janvier 2010 seulement.

Au total, nous avons donc 117.852 options de souscriptions d'actions à la clôture 2006.

#### **Bons de souscription d'actions**

En date du 3 mai 2006, Monsieur Cyril Lureau a exercé 39.109 BSA 2 et Monsieur Éric Moreau 20.596.

C'est donc un total de 59.705 BSA qui ont été levés ; chaque BSA donnait le droit de souscrire à une action nouvelle de la Société au prix unitaire de 14,36 €.

Compte tenu du fait que 169 nouveaux BSA ont été émis durant l'exercice 2006, le solde des BSA au 31 décembre est donc nul.

#### **Actions gratuites**

L'Assemblée Générale du 2 juin 2005 a autorisé le Conseil d'Administration à émettre gratuitement au profit des salariés et mandataires sociaux du groupe un nombre total d'actions inférieur ou égal à 3% des 2.147.370 actions existant à cette date, et plafonné à 36.000 € de montant nominal. Le Conseil d'Administration du 4 janvier 2006 en a émis 45.475 et 9.875 ont été annulées sur l'exercice.

Le solde à la clôture 2006 est donc de 35.600 actions gratuites pouvant être exercées à compter du 4 janvier 2008.

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

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

	Action ordinaire	Action prioritaire	BSA	Stock option	Actions gratuites	Total
<b>Situation à la clôture 31 décembre 2004</b>	<b>2 088 600</b>		<b>117 893</b>	<b>117 746</b>		<b>2 324 239</b>
Émissions d'actions	54 104					54 104
Émissions de bons de souscription			412			412
Exercice de bons de souscription	58 770		-58 770			
Annulation de stocks options				-6 000		-6 000
Actions sur auto contrôle	-675					-675
<b>Situation à la clôture 31 décembre 2005</b>	<b>2 200 799</b>		<b>59 535</b>	<b>111 746</b>		<b>2 372 080</b>
Émissions d'actions	39 690				45 475	85 165
Actions sur auto contrôle	-31					-31
Émissions de bons de souscription			170	33 909		34 079
Exercice de bons de souscription	59 705		-59 705			
Annulation de stocks options et actions gratuites				-27 803	-9 875	-37 678
<b>Situation à la clôture 31 décembre 2006</b>	<b>2 300 163</b>			<b>117 852</b>	<b>35 600</b>	<b>2 453 615</b>

## 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 2006 est la suivante :

#### ■ Président Directeur Général : Danyel BLAIN

Autres mandats sociaux :

- Président Directeur Général de Avenir Finance Gestion
- Président de Avenir Finance Corporate
- Administrateur de Avenir Finance Investment Managers
- Administrateur de Sicavonline
- Gérant de la SCI Les Balmes

#### ■ Directeur Général Délégué et Administrateur : Joëlle BLAIN

Autres mandats sociaux :

- Directeur Général de Avenir Finance Immobilier
- Administrateur de Avenir Finance Gestion
- Représentant de Avenir Finance, 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 :

- Représentant de Avenir Finance, Administrateur de Avenir Finance Corporate
- Président du Conseil d'Administration de Avenir Finance Investment Managers
- Président Directeur Général de Sicavonline
- Président de Sicavonline Vie
- Membre du Conseil de Surveillance de B3G Telecom

■ **Administrateur : Gilbert HABERMANN**

Autre mandat social :

- Administrateur de I.C.G.

■ **Administrateur : Frédéric BOUTÉ**

Autres mandats sociaux :

- Administrateur de Thaly
- Administrateur de F. Iniciativas

■ **Administrateur : Jean-Marie SOUCLIER représentant la société GROUPE GÉRARD AUFFRAY**

Autres mandats sociaux :

- Président de la SAS Groupe Gérard Auffray – GGA
- Président de la SAS Sogenial Immobilier
- Gérant de la Sarl Bien-Fonds
- Représentant permanent de Sogenial Immobilier dans ses fonctions de gérant de la SCI Cœur de ville
- Représentant permanent de Sogenial Immobilier dans ses fonctions de gérant de la SCI Auffray-Muros
- Membre du Directoire de la SA Sigma Gestion

## II.2.2 - L'état des rémunérations

Les rémunérations ou avantages en nature versés aux mandataires sociaux de la société durant l'exercice 2006 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 :

	Salaires	Avantages et frais	Jetons de présence	Total
Danyel BLAIN	149.829	11.436	3.000	164.265
Joëlle BLAIN	109.470	2.534	3.000	115.004
Cyril LUREAU	121.470	12.712	0	134.182
Gilbert HABERMANN			3.000	3.000
Frédéric BOUTÉ			3.000	3.000
Jean Pierre MORIN			3.000	3.000
Gérard AUFFRAY			* 6.000	6.000
Jean-Noël VIGNON	37.200	0	3.000	40.200

\* Versement des jetons 2006 et 2005

Messieurs Danyel Blain et Cyril Lureau 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.

Par ailleurs, rappelons que le 3 mai 2006, Monsieur Cyril Lureau a exercé 39.109 BSA d'une valeur de 0,01 €. Chaque BSA ouvre droit à une action nouvelle de la Société au prix unitaire de 14,36 €.

### 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 Soulier, 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 a pris acte de la démission de Monsieur Yannick Petit de son mandat d'Administrateur à compter du 21 février 2006.

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

Il est proposé à l'Assemblée Générale de nommer Monsieur Cyril Lureau en qualité de nouvel Administrateur de la société, pour une durée de six ans, soit jusqu'à l'Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2012.

## II.3 - L'ÉVOLUTION DU COURS DE BOURSE

### II.3.1 - L'évolution sous forme graphique

Entre le 1<sup>er</sup> janvier 2002 et le 10 avril 2007, 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
2003	0,40
2004	0,46
2005	0,70

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

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

### III. ANALYSE DES RISQUES

#### III.1 - LES RISQUES DE 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 aux risques pays de manière significative.

#### III.3 - LES RISQUES JURIDIQUES

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

Au 31 décembre 2006, la situation des provisions pour risques et charges était la suivante :

<b>Provisions pour risques et charges en K€</b>	<b>Valeur au 31/12/05</b>	<b>Dotations</b>	<b>Reprises (provision utilisée)</b>	<b>Reprises (provision non utilisée)</b>	<b>Variation de périmètre</b>	<b>Valeur au 31/12/06</b>
Provision pour litige client	485		400	45		40
Provision pour retraites	38	16				54
<b>TOTAL</b>	<b>523</b>	<b>16</b>	<b>400</b>	<b>45</b>		<b>94</b>

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

Avenir Finance a maintenu les provisions constituées en 2003 et 2005 en vue de couvrir les frais de justice et honoraires des avocats.

La société Avenir Finance Immobilier a été amenée dans le cadre d'un litige immobilier à consigner en 2005 les montants réclamés par la partie adverse. Un jugement rendu en appel sur le second semestre 2006 a débouté la partie adverse. En conséquence, les provisions antérieurement comptabilisées ont été intégralement reprises.



### III.4 - LES INFORMATIONS SOCIALES ET ENVIRONNEMENTALES

#### III.4.1 - Les informations sociales

##### Les effectifs

Au 31 décembre 2006, les effectifs étaient les suivants :

En ETP	CDI	CDD	Total
Avenir Finance	12		12
Avenir Finance Corporate (a)	6,5		6,5
Avenir Finance Gestion	5	1	6
Avenir Finance Investment Managers	16		16
Avenir Finance Immobilier	5		5
Sicavonline	28		28
Sicavonline Vie	48		48
<b>TOTAL</b>	<b>120,5</b>	<b>1</b>	<b>121,5</b>

(a) 1 personne à mi-temps

Les effectifs ont donc connu une nette évolution (+15%) témoignant des investissements consentis sur l'exercice.

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

L'Assemblée Générale du 31 mai 2006 avait voté le renouvellement du PEG au profit des salariés. L'autorisation donnée au Conseil d'Administration prévoyait 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. Cette autorisation ayant été donnée pour 26 mois, elle poursuit donc ses effets sur les exercices 2006 et 2007.

##### Les relations professionnelles

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

##### Les conditions d'hygiène et de sécurité

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

### **La formation**

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

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

### **L'emploi et l'insertion**

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

### **Les œuvres sociales**

Le groupe a apporté son soutien à la Fondation Avenir Finance dont nous reparlerons plus avant. Deux entités du groupe ont versé un total de 50.000 € à la Fondation sur l'exercice 2006.

## **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.

En 2005, c'est Sicavonline qui avait 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.

Sur 2006, l'extension du mouvement qualité s'est poursuivie : Avenir Finance Investment Managers a été auditée avec succès au mois de novembre dernier.

### **Le développement durable**

Le développement durable constitue un élément essentiel de la stratégie d'Avenir Finance et correspond aux valeurs que le groupe 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 par 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 multi gestion. A ce jour, il existe deux gammes de fonds solidaires :

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

Dans son fonctionnement courant, le Conseil d'Administration de la Fondation se compose de six membres, dont trois appartiennent à l'Institut de France. Il se réunit deux fois par an pour sélectionner les nouveaux projets et suivre les initiatives soutenues. Une équipe de travail, composée de six collaborateurs Avenir Finance prépare les réunions du Conseil d'Administration, assure la liaison avec les associations ainsi que la gestion quotidienne de la Fondation.

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

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

En 2006, ce sont trois villages cambodgiens qui se sont vus doter de telles unités de production grâce à la Fondation Avenir Finance.

### **Les conventions réglementées**

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

---

Nous espérons que les résolutions qui vous sont proposées recevront votre agrément et que vous voudrez bien donner à votre conseil quitus de sa gestion pour l'exercice clos le 31 décembre 2006.

Le Conseil d'Administration

# annexe

---

**RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES  
SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS  
EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2006**

ANDRÉE NÉOLIER & ASSOCIÉS

MAZARS

**ANDRÉE NÉOLIER & ASSOCIÉS**

SIÈGE SOCIAL : 75 RUE DE LA VILLETTE 69003 LYON  
TÉL : +33 (0) 4 72 13 35 05

**MAZARS**

SIÈGE SOCIAL : 131 BOULEVARD STALINGRAD 69100 VILLEURBANNE  
TÉL : +33 (0) 4 26 84 52 52

## Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes consolidés

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 S.A. relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2006, 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.

### 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.

### 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 :

#### ■ Tests de dépréciation des actifs

La société procède systématiquement, à chaque clôture, à un test de dépréciation des écarts d'acquisition, selon les modalités décrites dans la note "1.5 – Écarts d'acquisition" aux états financiers. Nous avons examiné les modalités de mise en œuvre de ce test de dépréciation ainsi que les prévisions de flux de trésorerie et hypothèses utilisées et nous avons vérifié que la note "1.5 – Écarts d'acquisition" donne une information appropriée.

**Avenir Finance S.A.**  
*Comptes Consolidés*  
*Exercice clos le*  
*31 décembre 2006*

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 7 mai 2007*

Les commissaires aux comptes

---

ANDRÉE NÉOLIER & ASSOCIÉS

Patrick Blanchard

---

MAZARS

Max Dumoulin

---





**Avenir Finance SA**  
Société cotée à Euronext Paris (ISIN FR0004152874)  
51, rue de Saint Cyr  
69009 Lyon

Tél : 04 27 70 54 00 - Fax : 04 27 70 54 01  
<http://www.avenirfinance.fr>  
Contact : [info@avenirfinance.fr](mailto:info@avenirfinance.fr)

# COMPTES CONSOLIDÉS DU GROUPE AU 31 DÉCEMBRE 2006



	Note	déc.-06	déc.-05
Période de 12 mois en K€			
Écart d'acquisition	3.2	11 283	10 979
<i>Dont UGT Distribution</i>		6 159	6 159
<i>Dont UGT Gestion d'actifs</i>		3 988	3 684
<i>Dont UGT Services aux entreprises</i>		649	649
<i>Dont UGT Immobilier</i>		487	487
Autres immobilisations incorporelles	3.1	11	19
Immobilisations corporelles	3.1	410	315
Immobilisations financières	3.3	518	358
Impôts différés	3.6	2 396	2 666
Trésorerie et équivalent	3.7	1 186	1 250
<b>ACTIF NON COURANT</b>		<b>15 803</b>	<b>15 587</b>
Stocks	3.4	14 179	10 339
Clients et comptes rattachés	3.5	12 538	14 023
Autres créances	3.5	13 701	13 675
Trésorerie et équivalent	3.7	3 929	2 141
<b>ACTIF COURANT</b>		<b>44 347</b>	<b>40 178</b>
<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>		<b>60 150</b>	<b>55 765</b>

	Note	déc.-06	déc.-05
Période de 12 mois en K€			
Capital		1 380	1 320
Primes		15 413	12 894
Réserves consolidées		4 882	1 588
Résultat consolidé		3 238	4 885
<b>CAPITAUX PROPRES (Part du groupe)</b>	3.9	<b>24 913</b>	<b>20 687</b>
<b>Intérêts minoritaires</b>			
Provisions pour risques et charges	3.10	40	485
Engagements de retraite		54	38
Emprunts, dépôts et cautionnements	3.11	2 286	2 478
<b>PASSIF NON COURANT</b>		<b>2 380</b>	<b>3 001</b>
Emprunts et dettes financières	3.11	22 436	20 693
<i>Dont emprunts sur stock</i>		16 387	15 370
Fournisseurs et comptes rattachés	3.11	5 264	4 828
Dettes fiscales et sociales	3.11	4 560	4 969
Autres dettes	3.11	597	1 587
<b>PASSIF COURANT</b>		<b>32 857</b>	<b>32 077</b>
<b>TOTAL DU PASSIF</b>		<b>60 150</b>	<b>55 765</b>

	Note	déc.-06	% marge	déc.-05	% marge
Période de 12 mois en K€					
<b>CHIFFRE D'AFFAIRES</b>	3.12	<b>42 437</b>		<b>38 520</b>	
Ventes de marchandises		19 174		18 051	
Production vendue		23 264		20 469	
Achats consommés		19 816		17 965	
<b>MARGE BRUTE</b>	4.2	<b>22 622</b>	100%	<b>20 555</b>	100%
Taux		53%		53%	
Autres produits d'exploitation		27	0%	19	0%
Frais de personnel	3.13	10 843	48%	9 403	46%
Autres charges d'exploitation	3.13	6 098	27%	4 529	22%
Impôts et taxes	3.13	1 006	4%	837	4%
Amortissements, dépréciations et prov.		158	1%	714	3%
Reprise sur prov. et transfert de charges		465	2%	19	0%
<b>RÉSULTAT D'EXPLOITATION</b>		<b>5 008</b>	22%	<b>5 110</b>	25%
Résultat financier	3.14	-878	-4%	-401	-2%
<b>RÉSULTAT AVANT IMPÔT</b>		<b>4 130</b>	18%	<b>4 710</b>	23%
Impôts sur les résultats	3.6	892	4%	-175	-1%
<b>RÉSULTAT NET DES ENTREPRISES INTÉGRÉES</b>		<b>3 238</b>	14%	<b>4 885</b>	24%
Intérêts minoritaires		0	NS	0	NS
<b>RÉSULTAT NET (PART DU GROUPE)</b>		<b>3 238</b>	14%	<b>4 885</b>	24%
<b>RÉSULTAT PAR ACTION</b>	3.9	<b>1,41</b>		<b>2,22</b>	
<b>RÉSULTAT DILUÉ PAR ACTION</b>		<b>1,32</b>		<b>2,06</b>	

## Tableau de variation des capitaux propres

	Capital	Primes	Réserves consolidées	Résultat de l'exercice	Autres Titres entreprise consolidant	Totaux capitaux propres
<b>SITUATION À LA CLÔTURE 31 DÉCEMBRE 2004</b>	<b>1 252</b>	<b>11 154</b>	<b>949</b>	<b>1 613</b>		<b>14 969</b>
Mouvements, notamment						
Exercice de 58 770 bons de souscription	35	809				844
Paiement de 918 bons de souscription		0				0
Distribution effectuée par l'entreprise consolidant	32	827	625	-1 613		-128
Coût des paiements en actions		103				103
Variation contrat de liquidité	0		14			14
Résultat consolidé de l'exercice (part du groupe)				4 885		4 885
<b>SITUATION À LA CLÔTURE 31 DÉCEMBRE 2005</b>	<b>1 320</b>	<b>12 894</b>	<b>1 588</b>	<b>4 885</b>		<b>20 687</b>
Mouvements, notamment						
Exercice de 59 705 bons de souscription	36	822				857
Paiement de 1 505 bons de souscription		0				0
Coût des paiements en actions		499				499
Distribution effectuée par l'entreprise consolidant	24	1 199	3 302	-4 885		-360
Variation contrat de liquidité				-7		-7
Résultat consolidé de l'exercice (part du groupe)				3 238		3 238
<b>SITUATION À LA CLÔTURE 31 DÉCEMBRE 2006</b>	<b>1 380</b>	<b>15 413</b>	<b>4 882</b>	<b>3 238</b>		<b>24 913</b>

## Flux de trésorerie consolidés liés à l'activité

	déc.-06	déc.-05
	Période de 12 mois en K€	
<b>RÉSULTAT NET DES SOCIÉTÉS INTÉGRÉES</b>	<b>3 238</b>	<b>4 885</b>
+ Amortissements & provisions	-306	636
+ Variation des impôts différés	270	-199
+ Coût des paiements en actions	499	103
<b>MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT</b>	<b>3 700</b>	<b>5 425</b>
Variation de stock	-3 840	-5 387
Variation des créances d'exploitation	1 479	-15 339
Variation des dettes d'exploitation	-964	4 308
<b>Variation du BFR lié à l'activité</b>	<b>-3 325</b>	<b>-16 418</b>
<b>FLUX NETS DE TRÉSORERIE GÉNÉRÉS PAR L'ACTIVITÉ</b>	<b>375</b>	<b>-10 993</b>
<b>FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS AUX OPÉRATIONS D'INVESTISSEMENTS</b>	<b>-693</b>	<b>-1 209</b>
Acquisitions d'immobilisations corporelles et financières	447	357
Cessions d'immobilisations	-58	-309
Acquisitions de fonds de commerce	304	742
Entrée de Financière Vendôme en 2005		417
<b>FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS AUX OPÉRATIONS DE FINANCEMENT</b>	<b>798</b>	<b>9 810</b>
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère	-1 583	-988
Augmentation de capital	2 080	1 704
Variation du contrat de liquidité	-7	14
Souscription d'emprunts	13 267	15 610
Remboursement d'emprunts	-12 959	-6 531
<b>VARIATION DE TRÉSORERIE</b>	<b>480</b>	<b>-2 392</b>
Trésorerie d'ouverture ACTIF NON COURANT	1 250	1 220
Trésorerie d'ouverture ACTIF COURANT	2 141	1 337
Trésorerie d'ouverture PASSIF	4 120	896
Trésorerie de clôture ACTIF NON COURANT	1 186	1 250
Trésorerie de clôture ACTIF COURANT	3 929	2 141
Trésorerie de clôture PASSIF	5 364	4 120

<b>1. Principes comptables</b>	<b>50</b>
1.1. Principes et méthodes de consolidation	50
1.2. Recours à des estimations	50
1.3. Présentation du bilan	50
1.4. Principes de reconnaissance du chiffre d'affaires	51
1.5. Écarts d'acquisition	51
1.6. Autres immobilisations incorporelles	52
1.7. Immobilisations corporelles	52
1.8. Titres de participation et immobilisations financières	52
1.9. Stocks	53
1.10. Créances clients et comptes rattachés	53
1.11. Impôts différés	53
1.12. Trésorerie et équivalent	53
1.13. Avantages au personnel	54
1.14. Paiements en actions	54
1.15. Provision pour risques et charges	55
1.16. Actions propres	55
1.17. Informations sectorielles	55
1.18. Résultat net par action et résultat net dilué par action	55
<b>2. Périmètre de consolidation</b>	<b>56</b>
2.1. Historique	56
2.2. Identification des entreprises consolidées	57
<b>3. Note sur le bilan et le compte de résultat (en K€)</b>	<b>58</b>
3.1. Détail des immobilisations	58
3.2. Écarts d'acquisition	60
3.3. Immobilisations financières	60
3.4. Détail du stock	60
3.5. Créances	61
3.6. Impôts différés actifs et impôts sociétés	61
3.7. Trésorerie et équivalent	63
3.8. Risques financiers	63
3.9. Capitaux propres du groupe	64
3.10. Provisions pour risques et charges	64
3.11. Dettes	65
3.12. Chiffres d'affaires	66
3.13. Détail des charges d'exploitation	67
3.14. Détail du résultat financier	70
<b>4. Informations complémentaires (en K€)</b>	<b>71</b>
4.1. Information sectorielle	71
<b>5. Engagements hors bilan (en K€)</b>	<b>74</b>
<b>6. Événements postérieurs à l'arrêté</b>	<b>75</b>

## 1. Principes comptables

En application du règlement européen n° 1606/2002 du 19 juillet 2002, les États Financiers consolidés du GROUPE AVENIR FINANCE sont établis en conformité avec les normes comptables internationales édictées par l'IASB (International Accounting Standards Board). Ces normes comptables internationales comprennent les IFRS (International Financial Reporting Standards) et les IAS (International Accounting Standards), ainsi que leurs interprétations.

Les règles comptables et les principes d'évaluation retenus pour l'établissement des états financiers au 31 décembre 2006 sont ceux contenus dans les normes et interprétations du référentiel IFRS publiées au Journal Officiel de l'Union Européenne au 31 décembre 2006 et dont l'application est obligatoire à cette date. Il n'a pas été fait application de normes ou interprétations établies par l'IASB ou l'IFRIC mais non encore adoptées par l'Union Européenne au 31 décembre 2006.

Normes, amendements de normes et d'interprétations sans application par anticipation :

Le groupe n'a pas opté pour une application

anticipée des normes, amendements de normes et interprétations suivants :

- IFRS 7 "Instruments financiers : information à fournir" ; ce texte a pour date de première application le 1<sup>er</sup> janvier 2007 ;
- IFRIC 8 "Champ d'application d'IFRS 2", d'application obligatoire pour les exercices ouverts après le 1<sup>er</sup> mai 2006 ;

Le groupe est néanmoins en cours d'analyse sur les conséquences pratiques de ces nouveaux textes et des effets de leur application dans ses comptes. La norme IFRS 7, l'interprétation IFRIC 8, et l'amendement à IAS 1 n'ont pas d'incidence sur l'évaluation et la comptabilisation des transactions.

Les états financiers sont établis selon le principe des coûts historiques et des coûts amortis à l'exception de certains actifs financiers évalués en juste valeur.

Les principes et méthodes décrits ci-dessous sont inchangés par rapport aux États Financiers de 2005.

### 1.1. Principes et méthodes de consolidation

La SA AVENIR FINANCE possède uniquement des participations où elle exerce directement ou indirectement un contrôle exclusif. Elles sont consolidées suivant la méthode de l'intégration globale.

Les comptes individuels incorporés dans les

comptes consolidés sont établis à la date de clôture des comptes consolidés.

Les transactions internes au groupe, les comptes réciproques au bilan ainsi que les profits internes et distributions de résultats ont été éliminés.

### 1.2. Recours à des estimations

L'établissement des États Financiers conformément au cadre conceptuel des normes de l'IASB nécessite de recourir à des estimations et de formuler des hypothèses.

Les systèmes de mesures retenus déterminent certains montants inclus dans les États Financiers.

### 1.3. Présentation du bilan

Le bilan est présenté par ordre de liquidité croissante.

La liquidité de certains postes de l'actif a fait

l'objet d'estimations en fonction des flux futurs de trésorerie.

#### 1.4. Principes de reconnaissance du chiffre d'affaires

##### **Principe général :**

La norme IAS 18 prévoit :

*“Les produits des activités ordinaires provenant de la vente de biens doivent être comptabilisés lorsque l'ensemble des conditions suivantes a été satisfait :*

- *l'entreprise a transféré à l'acheteur les risques et avantages importants inhérents à la propriété des biens ;*
- *l'entreprise a cessé d'être impliquée dans la gestion, telle qu'elle incombe normalement au propriétaire, et dans le contrôle effectif des biens cédés ;*
- *le montant des produits des activités ordinaires peut être évalué de façon fiable ;*
- *il est probable que les avantages économiques associés à la transaction iront à l'entreprise ;*
- *les coûts encourus ou à encourir concernant la transaction peuvent être évalués de façon fiable”.*

L'avis N° 2005-E du 6 septembre 2005 du comité d'urgence du CNC a été pris en compte.

**Activité immobilière :** Le chiffre d'affaires est constaté à la signature de l'acte. Toutefois, lorsqu'à la signature du compromis, les conditions énoncées par la norme IFRS 18 sont respectées, le chiffre d'affaires est constaté. Afin de respecter le délai légal de 7 jours de réflexion accordé aux clients, au 31/12/06, les compromis pris en compte dans le chiffre d'affaires étaient tous antérieurs au 22/12/06.

**Activité financière :** Les commissions de placement sont comptabilisées en produits à l'issue du délai de réflexion légal accordé aux clients ou lors de l'acceptation des contrats par la compagnie d'assurance.

**Activité de services aux entreprises :** Les honoraires sont constatés en produits selon le degré d'avancement du dossier traité.

#### 1.5. Écarts d'acquisition

Les écarts d'acquisition représentent la différence entre le prix d'acquisition des sociétés consolidées et la quote-part du groupe dans la juste valeur des actifs, passifs et passifs éventuels identifiables acquis à la date de prise de participation.

Les écarts d'acquisition négatifs sont directement comptabilisés en résultat.

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

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

Pour ces tests, les écarts d'acquisition sont regroupés par Unité Génératrice de Trésorerie (UGT). Les UGT représentent les plus petits groupes identifiables d'actifs dont

l'utilisation indépendante et continue génère des entrées de trésorerie.

Au 31/12/2006, le groupe Avenir Finance a ainsi défini quatre UGT :

- la distribution
- la gestion d'actifs
- l'immobilier
- les services aux entreprises

Les flux financiers issus des prévisions d'activité des trois ou quatre prochaines années sont actualisés en retenant les hypothèses suivantes :

- un taux sans risque de 4,00% (OAT 10 ans),
- un taux de risque de 3,00% (“Small Caps”),
- un coefficient ( $\beta$ ) de sensibilité du taux de risque compris entre 1,88 et 2,50 déterminé en fonction de l'activité rattachable à chaque élément incorporel, de sa maturité, de l'existence ou non d'un portefeuille et de la répartition des clients dans ce portefeuille,
- un taux de croissance à l'infini prudent compris entre 1% et 3% déterminé en fonction des prévisions d'activité de la filiale.



En cas de perte de valeur d'utilité, une dépréciation est constatée dans les comptes consolidés dans la rubrique "variation de valeur des écarts d'acquisition".

La dépréciation comptabilisée est irréversible et ne pourra pas faire l'objet d'une reprise

lorsque la valeur d'utilité de l'écart d'acquisition sera à nouveau supérieure à sa valeur comptable.

### 1.6. Autres immobilisations incorporelles

Les logiciels acquis en pleine propriété sont immobilisés à leur coût d'acquisition.

Les durées d'amortissement généralement retenues sont les suivantes :

- Logiciels 1 an Linéaire.

Conformément à la Norme IAS 36, les frais de constitution sont considérés comme des non valeurs et ne sont pas inscrits à l'actif.

### 1.7. Immobilisations corporelles

Conformément à la norme IAS 16, la valeur brute des éléments corporels de l'actif immobilisé correspond à la valeur d'entrée des biens dans le patrimoine compte tenu des frais nécessaires à la mise en état d'utilisation de ces biens.

Les plans d'amortissements pratiqués dans les comptes individuels sont maintenus en consolidation. L'amortissement est calculé suivant le mode linéaire fondé sur la durée d'utilisation probable des différentes catégories d'immobilisations.

Les durées d'amortissement généralement retenues sont les suivantes :

Catégorie	Mode	Durée
Agencements	Linéaire	8 ans
Matériel de transport	Linéaire	5 ans
Matériel de bureau	Linéaire	5 ans
Mobilier	Linéaire	8 ans

Compte tenu du caractère négligeable des immobilisations financées par des contrats de location, la Norme IAS 17 n'a eu aucune incidence sur les comptes consolidés du groupe.

Selon la norme IAS 36 "dépréciation des actifs", la valeur d'utilité des immobilisations corporelles est testée dès l'apparition d'indices de perte de valeur. La recherche de ces indices de perte de valeur est effectuée à chaque clôture.

### 1.8. Titres de participation et immobilisations financières

Les titres de participation correspondent aux parts détenues dans les sociétés qui n'entrent pas dans le périmètre de consolidation.

Ils sont classés dans la rubrique "immobilisations financières" du bilan.

Les autres immobilisations financières sont constituées de cautions sur les locaux du groupe Avenir Finance.

### 1.9. Stocks

Les stocks sont composés d'immeubles. Ils sont comptabilisés à la valeur la plus basse entre le coût d'acquisition et la valeur réalisable nette.

Les coûts d'acquisition sont les suivants :

- prix d'achat de l'immeuble ;
- frais de Notaire ;
- coûts d'acquisition (commissions d'intermédiaires) ;
- frais d'éviction ;
- les éventuels travaux et études.

### 1.10. Créances clients et comptes rattachés

Les créances clients sont inscrites au bilan pour leur juste valeur. Une provision pour dépréciation des créances clients est constituée lorsque des éléments

objectifs indiquent que le groupe ne sera pas en mesure de recouvrer tous les montants dus conformément aux conditions d'origine des créances clients.

### 1.11. Impôts différés

Conformément à la norme IAS 12 "impôts sur le résultat", les impôts différés sont calculés suivant la méthode du report variable. Ils sont constatés dans le compte de résultat et au bilan pour tenir compte :

- des déficits reportables ;
- des décalages temporaires existant entre le résultat fiscal et le résultat comptable ;
- des retraitements temporaires retenus pour l'établissement des comptes consolidés ;
- de l'élimination de l'incidence des opérations comptabilisées pour la seule application des législations fiscales.

En application de la méthode du report variable, l'effet des variations du taux

d'imposition sur les impôts différés constaté antérieurement, est enregistré en compte de résultat au cours de l'exercice où ces changements de taux deviennent effectifs.

Les impôts différés sont calculés au dernier taux connu à la date de clôture.

Les pertes fiscales reportables ne font l'objet de la reconnaissance d'un impôt différé – Actif au bilan, que si ces dernières ont de fortes chances d'être récupérées. Conformément à la norme IAS 12, les actifs et passifs d'impôts différés ne sont pas actualisés.

### 1.12. Trésorerie et équivalent

La trésorerie comprend les liquidités et les parts d'OPCVM de trésorerie qui sont cessibles à très court terme et sans risque de taux.

Le groupe n'utilise aucun instrument financier à terme ni aucune opération de couverture.

Toutefois, la SA Sicavonline est soumise à la réglementation applicable aux établissements bancaires. Le règlement 93-05 du 21 décembre 1993 de cette réglementation

impose aux établissements de crédit de respecter en permanence des ratios de prudence dits "des grands risques". Ces ratios ont pour conséquence de limiter la disponibilité de la trésorerie de la SA Sicavonline par le groupe.

Ces ratios font l'objet d'évaluation à court terme afin de dissocier la trésorerie courante de la trésorerie non courante. Dans le cas où l'évaluation des ratios à un an met en évidence une trésorerie non disponible pour le groupe, celle-ci fait l'objet d'un reclassement dans les actifs non courants.

Les placements de trésorerie sont valorisés à leur juste valeur et les gains ou pertes latents sont comptabilisés en résultat.

La juste valeur est déterminée par référence au prix du marché à la date de clôture de la période.

### 1.13. Avantages au personnel

Les engagements de retraite du groupe sont déterminés selon la méthode des unités de crédit projetées telles que définies dans la norme IAS 19.

Les hypothèses tiennent compte d'un taux d'actualisation (4%), de tables de mortalité et d'une augmentation de salaire annuel de 2%. Les engagements ainsi calculés sont comptabilisés en provision pour risques et charges.

Ils ont été évalués à partir des éléments suivants :

- la Convention Collective applicable ;
- l'âge et le sexe des salariés ;
- la catégorie socio-professionnelle ;
- un départ volontaire à la retraite à 65 ans ;
- l'ancienneté au moment du départ à la retraite ;
- le salaire annuel brut ;
- les dispositions du Code du Travail ;
- un taux de rotation prévisionnelle des salariés de 5%.

Les droits individuels à la formation (DIF) acquis par les salariés du groupe sont de 1 780 heures.

Le groupe n'a pas mis en place d'avantage post-emploi.

Compte tenu de l'ancienneté des salariés, les engagements pour médailles du travail sont faibles et considérés comme non significatifs.

### 1.14. Paiements en actions

Les membres du personnel et les dirigeants du groupe peuvent bénéficier d'options de souscription d'actions ou d'actions gratuites.

Le calcul intègre les paramètres suivants :

Seuls les plans d'options et les actions gratuites dont les droits ne sont pas acquis au 1<sup>er</sup> janvier 2005, sont concernés par l'application de la norme IFRS 2.

- le prix d'exercice,
- la durée d'acquisition,
- le prix actuel de l'action sous-jacente,
- la volatilité attendue,
- les dividendes attendus,
- le taux d'intérêt sans risque sur la durée d'acquisition.

La norme IFRS 2 impose la comptabilisation d'une charge correspondant au coût des services reçus par l'entreprise en contrepartie des options ou actions attribuées. Le montant de cette charge est déterminé par référence à la valeur de l'option de souscription à la date de son octroi ou au cours de l'action.

La valeur des options accordées calculée à la date d'attribution des options est comptabilisée en charges sur la période d'acquisition des droits en tenant compte de la probabilité de présence des bénéficiaires à la date d'acquisition des droits. Les évolutions de valeur postérieures à la date d'octroi sont sans effet sur cette évaluation.

Pour chaque plan, la valeur de l'option est déterminée à partir du modèle "Black and Scholes".

L'avantage ainsi calculé est comptabilisé en charges de personnel dans le compte de résultat en contrepartie des primes d'émission au passif des comptes consolidés.

Les actions gratuites sont valorisées au cours d'émission diminué du coupon.

### 1.15. Provision pour risques et charges

Conformément à la norme IAS 37 "provisions, passifs éventuels et actifs éventuels" une provision est constituée lorsque le groupe a une obligation juridique ou implicite résultant d'évènements passés qui générera une sortie de ressources sans contrepartie au moins équivalente et que les sorties futures de trésorerie peuvent être estimées de manière fiable.

Cette rubrique comprend les engagements

dont l'échéance ou le montant est incertain découlant de litiges commerciaux, prud'homaux ou d'autres risques.

De manière générale, chacun des litiges connus dans lesquels la société est impliquée a fait l'objet d'un examen à la date d'arrêté des comptes par la direction, et après avis des conseils externes le cas échéant, les provisions jugées nécessaires ont été constituées pour couvrir les risques estimés.

### 1.16. Actions propres

Les seules actions propres détenues sont celles résultant du contrat de liquidité.

Les actions propres détenues par le groupe sont comptabilisées pour leur coût d'acquisition en diminution des capitaux

propres.

La plus ou moins value de cession des actions propres est directement imputée sur les capitaux propres de sorte que le résultat de la période ne soit pas affecté.

### 1.17. Informations sectorielles

Le groupe Avenir Finance, spécialisé dans la valorisation des patrimoines privés et professionnels, a fait le choix de l'indépendance et d'une stratégie sur une architecture ouverte.

Cela lui permet d'offrir des produits et services dans des domaines à la fois distincts et complémentaires :

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

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).

La gestion du groupe est basée sur une organisation par métiers.

Le groupe a défini 4 secteurs d'activité :

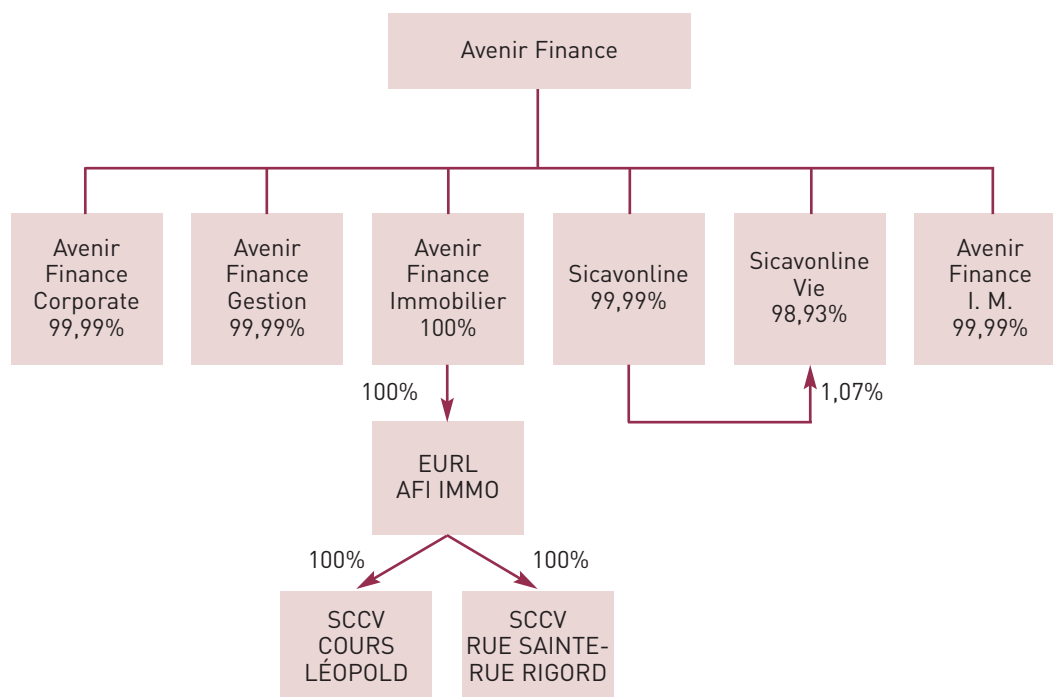
- la distribution
- la gestion d'actifs
- l'immobilier
- les services aux entreprises.

### 1.18. Résultat net par action et résultat net dilué par action

Le résultat de base par action est calculé en divisant le résultat net part du Groupe par le nombre d'actions ordinaires en circulation à la date de clôture.

Le résultat dilué par action est calculé en divisant le résultat net part du Groupe, par le nombre d'actions ordinaires en circulation à la date de clôture, majoré de toutes les actions ordinaires potentielles dilutives.

## 2. Périmètre de consolidation



### 2.1. Historique

Le 30 octobre 2000, la SA Avenir Finance crée Avenir Finance Gestion : gestion de fonds communs de placement et de portefeuille (agrément COB du 14 novembre 2000). Son premier exercice s'est clôturé le 31 décembre 2001. Le début effectif d'activité de gestion d'Avenir Finance Gestion se situe sur l'année 2001.

Le 22 novembre 2000, la SA Avenir Finance reçoit, dans le cadre d'une augmentation de capital par apport en nature, 99,99% des titres de la société Avenir Finance Immobilier, créée en 1997, qui appartenait auparavant en propre aux principaux actionnaires d'Avenir Finance. Cette société clôture ses comptes au 31 décembre.

Le 18 décembre 2001, la SA Avenir Finance crée Avenir Finance Investissement : gestion de portefeuille pour le compte de tiers et d'organismes de placement collectif (Agrément COB du 21 janvier 2002). Son premier exercice se clôture le 31 décembre 2002. Le début effectif de l'activité de gestion d'Avenir Finance Investissement se situe sur l'année 2002.

Le 27 décembre 2002, la SA Avenir Finance

reçoit, après avoir souscrit à 2 augmentations de capital en numéraire à hauteur de 1 724 600 €, 89,3% des titres de la société Sicavonline dans le cadre d'une augmentation de capital par apport en nature. Cette société clôture ses comptes au 31 décembre. Sicavonline détient une filiale (Sicavonline Vie) pour les activités assurance et immobilière.

Le 5 août 2002, la SA Avenir Finance se porte acquéreur de 89,96% de la société FF&T EQUITY par achat d'actions. Cette société clôture ses comptes au 31 décembre. Sa nouvelle raison sociale est aujourd'hui Avenir Finance Corporate. En 2003 puis en 2005, la SA Avenir Finance rachète 10,03% du capital de la SA Avenir Finance Corporate.

Le 26 mai 2004, la SA Avenir Finance souscrit à une augmentation de capital dans sa filiale Sicavonline Vie et porte son pourcentage de détention direct à 88,79%. Le 30 novembre 2004, avec effet rétroactif au 1<sup>er</sup> janvier 2004, la société Avenir Finance a apporté à ses filiales Sicavonline et Sicavonline Vie les activités bourse, assurance et immobilier. L'apport a été valorisé sur la base des valeurs nettes comptables et rémunéré par l'attribution d'actions nouvelles. La SA Avenir Finance porte son pourcentage de détention

direct dans la SA Sicavonline Vie à 98,93%. Cette opération est sans incidence sur les comptes consolidés du groupe.

Le 2 décembre 2004, la SA Avenir Finance a procédé à l'acquisition de 100% des titres de la SA PLG Capital (Société spécialisée dans la gestion de portefeuilles). Cette société a été renommée Avenir Finance I.M. le 30 décembre 2004. La SA Avenir Finance I.M. procède à l'acquisition de 50% de la SA Finalog et devient actionnaire à hauteur de 100% de cette filiale. Cette dernière a ensuite fait l'objet d'une Transmission Universelle de Patrimoine en date du 30 décembre 2004. Le 26 avril 2005, la société Avenir Finance I.M. fait l'acquisition de la SA Financière Vendôme.

Cette dernière a fait l'objet d'une Transmission Universelle de Patrimoine le 30 juillet 2005. Le 30 juin 2005, la SA Avenir Finance I.M a absorbé la SA Avenir Finance Investissement. Cette opération est sans incidence sur les comptes consolidés du groupe.

Le 13 juillet 2005, la SAS Avenir Finance Immobilier a créé une filiale pour gérer les opérations futures de construction-vente : l'EURL AFI IMMO et les SCCV rue Sainte – rue Rigord et cours Léopold. Les incidences sur les comptes consolidés de 2006 sont quasi nulles.

## 2.2. Identification des entreprises consolidées

Conformément à l'IAS 27, le pourcentage de contrôle traduit le lien de dépendance entre la société consolidant (AVENIR FINANCE) et chaque société dont elle détient directement ou indirectement, des titres. Le contrôle peut également exister en vertu de clauses contractuelles ou résulter de faits. Il définit un pourcentage de contrôle de droits, contractuels ou de faits et donne un pouvoir de décision.

Le pourcentage de contrôle de la société AVENIR FINANCE dans toutes les sociétés appartenant au périmètre de consolidation, est supérieur à 50% et représente un contrôle exclusif.

La méthode de consolidation utilisée est donc la méthode de l'intégration globale.

Société	Siège	N° de Siret	Détention directe %	Contrôle du groupe %	Méthode de conso %	Intérêts du groupe %
AVENIR FINANCE GESTION	LYON	433 515 616 00020	99,99%	99,99%	I.G.	99,99%
AVENIR FINANCE IMMOBILIER	LYON	412 576 589 00037	100,00%	100,00%	I.G.	100,00%
AVENIR FINANCE CORPORATE	PARIS	421 689 159 00034	99,99%	99,99%	I.G.	99,99%
SICAVONLINE	PARIS	423 973 494 00044	99,99%	99,99%	I.G.	100,00%
SICAVONLINE VIE	PARIS	431 974 963 00032	98,93%	100,00%	I.G.	100,00%
AVENIR FINANCE I.M.	PARIS	414 596 791 00080	99,99%	99,99%	I.G.	100,00%
EURL AFI IMMO	LYON	484 566 922 00023	0,00%	100,00%	I.G.	100,00%
SCCV COURS LÉOPOLD	LYON	485 202 873 00025	0,00%	100,00%	I.G.	100,00%
SCCV RUE SAINTE – RUE RIGORD	LYON	485 191 290 00025	0,00%	100,00%	I.G.	100,00%

### 3. Note sur le bilan et le compte de résultat (en K€)

#### 3.1. Détail des immobilisations

- État des immobilisations brutes

État des immobilisations	Valeur brute début d'exercice	Variation de périmètre	Acquisition	Cession	Valeur brute fin d'exercice
<b>Écart d'acquisition</b>	<b>10 979</b>		<b>304</b>		<b>11 283</b>
Logiciels	214		24		237
Autres immobilisations incorporelles	30				30
<b>Immobilisations incorporelles</b>	<b>244</b>		<b>24</b>		<b>267</b>
Agencements	192		136		328
Matériel de transport	15				15
Matériel de bureau et informatique	409		63		472
Mobilier	158		7		165
<b>Immobilisations corporelles</b>	<b>775</b>		<b>205</b>		<b>980</b>
Dépôts et cautionnements	156		218	58	316
Autres immobilisations financières	219				219
<b>Immobilisations financières</b>	<b>375</b>		<b>218</b>	<b>58</b>	<b>535</b>
<b>TOTAL DE L'ACTIF IMMOBILISÉ</b>	<b>12 373</b>		<b>751</b>	<b>58</b>	<b>13 066</b>

- État des amortissements

État des amortissements	Montant début d'exercice	Variation de périmètre	Dotations de l'exercice	Reprises	Valeur brute fin d'exercice
<b>Écart d'acquisition</b>					
Logiciels	195		32		227
Autres immobilisations incorporelles	30				30
<b>Immobilisations incorporelles</b>	<b>225</b>		<b>32</b>		<b>257</b>
Installations agencement divers	18		38		56
Matériel de transport	15				15
Matériel de bureau et informatique	347		51		399
Mobilier	80		21		101
<b>Immobilisations corporelles</b>	<b>460</b>		<b>110</b>		<b>571</b>
<b>Immobilisations financières</b>	<b>17</b>				<b>17</b>
<b>TOTAL DES AMORTISSEMENTS</b>	<b>702</b>		<b>142</b>		<b>844</b>

- État des immobilisations nettes

État des immobilisations	Valeur nette fin d'exercice	Valeur nette début d'exercice
<b>Écart d'acquisition</b>	<b>11 283</b>	<b>10 979</b>
Logiciels	11	19
Autres immobilisations incorporelles	0	0
<b>Immobilisations incorporelles</b>	<b>11</b>	<b>19</b>
Agencement	272	175
Matériel de transport		
Matériel de bureau et informatique	73	62
Mobilier	64	78
<b>Immobilisations corporelles</b>	<b>410</b>	<b>315</b>
Dépôts et cautionnements	316	156
Autres immobilisations financières	202	202
<b>Immobilisations financières</b>	<b>518</b>	<b>358</b>
<b>TOTAL DE L'ACTIF IMMOBILISÉ</b>	<b>12 222</b>	<b>11 671</b>



### 3.2. Écarts d'acquisition

Les écarts d'acquisition et les fonds de commerce acquis sont inscrits dans la rubrique "écart d'acquisition" du détail des immobilisations.

Les variations des écarts d'acquisition s'analysent de la manière suivante (en K€) :

VALEURS NETTES	Date d'acquisition	01/01/06	Acquisition	Perte de valeur	Variation de périmètre	31/12/06
DISTRIBUTION	2000	30				30
DISTRIBUTION	2002	6 129				6 129
GESTION D'ACTIFS	2004	2 598				2 598
GESTION D'ACTIFS	2005	1 085	304			1 389
IMMOBILIER	2000	487				487
SERVICES AUX ENTREPRISES	2002	649				649
<b>TOTAL</b>		<b>10 979</b>	<b>304</b>			<b>11 283</b>

### 3.3. Immobilisations financières

	Valeur brute fin d'exercice	Dépréciation	Valeur nette fin d'exercice	Valeur nette début d'exercice
Dépôts et cautionnements	316		316	156
Actions Sofaris	27		27	27
Parts C de FCPI et FCPR	192	17	175	175
<b>TOTAL</b>	<b>535</b>	<b>17</b>	<b>518</b>	<b>358</b>

Les parts C de FCPI et FCPR sont valorisées à leur coût d'acquisition. Ces parts C n'ont pas fait l'objet de dépréciation du fait que les fonds concernés ne sont pas clôturés à l'exception de ceux dont l'échéance est

proche et dont la valeur de sortie est quasi certaine. Une provision de 17 K€ a été constatée au 31 décembre 2004 et maintenue au 31 décembre 2006.

### 3.4. Détail du stock

	Valeur brute au 31/12/06	Dépréciation	Valeur nette au 31/12/06	Valeur nette au 31/12/05
Immeubles	14 179	0	14 179	10 339
<b>TOTAL</b>	<b>14 179</b>	<b>0</b>	<b>14 179</b>	<b>10 339</b>

## 3.5. Créances

CRÉANCES	Montant brut	Échéances à moins d'un an	Échéances à plus d'un an
Clients	3 695	3 695	
Clients douteux	319		319
Clients factures à établir	8 794	8 794	
Provision dépréciation clients	-270		-270
<b>CRÉANCES CLIENTS</b>	<b>12 538</b>	<b>12 489</b>	<b>48</b>
Fournisseurs avoir à recevoir	192	192	
Acomptes au personnel	114	114	
Organismes sociaux	3	3	
État TVA	579	579	
Produits à recevoir	274	274	
Compte des Notaires	12 180	12 180	
Débiteurs divers	19	19	
Charges constatées d'avance	342	342	
<b>AUTRES CRÉANCES</b>	<b>13 701</b>	<b>13 701</b>	
<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>	<b>26 239</b>	<b>26 191</b>	<b>48</b>

## 3.6. Impôts différés actifs et impôts sociétés

- Détail du poste

	Valeur au 31/12/05	Dotations	Reprises	Variation de périmètre	Valeur au 31/12/06	Origine déficits fiscaux	Origine décalages temporaires
Avenir Finance	3				3		3
Avenir Finance Gestion	110	1			111	110	1
Avenir Finance I.M.	6				7		7
Avenir Finance Corporate	84		12		72		72
Avenir Finance Immobilier	137		131		6	0	6
Sicavonline	2 253	615	747		2 121	2 115	7
Sicavonline Vie	72	4			75	61	14
<b>TOTAL</b>	<b>2 666</b>	<b>620</b>	<b>890</b>		<b>2 396</b>	<b>2 286</b>	<b>110</b>

Pour la société Sicavonline, seuls des déficits fiscaux imputables sur les résultats futurs, pondérés d'un coefficient de prudence, des trois prochaines années avaient fait l'objet

d'une activation pour les impôts différés actifs au 31/12/2005. La totalité des déficits reportables est activée au 31/12/2006. Les IDA activés sur l'exercice sont de 615 K€.

- Ventilation de l'impôt

	déc.-06	déc.-05
Impôt exigible	622	24
Impôt différé	270	-199
<b>TOTAL IMPÔT SUR LES RÉSULTATS</b>	<b>892</b>	<b>-175</b>

L'ensemble des sociétés fait partie du groupe intégré fiscalement. L'économie d'impôt exigible réalisée par la société suite à cette option est de 367 K€.

- Analyse des impôts différés par nature

	déc.-06	déc.-05	Variation
Provision non déductible	71	211	140
Déficits fiscaux	2 286	2 426	141
Retraitement temporaire	18	13	-5
Charge à payer non déductible	21	16	-6
<b>IMPÔTS DIFFÉRÉS ACTIF</b>	<b>2 396</b>	<b>2 666</b>	<b>270</b>

- Analyse du taux d'impôt

	Social	Différences IFRS permanentes	Différences IFRS temporaires	Dividendes et provisions intra groupe	Décalages temporaires	Résultat 2006	Résultat 2005
<b>Résultat (avant IS)</b>	<b>7 546</b>	<b>-495</b>	<b>20</b>	<b>-2 942</b>		<b>4 130</b>	<b>4 710</b>
<b>Taux d'impôt théorique</b>	<b>33%</b>	<b>33%</b>	<b>33%</b>	<b>33%</b>		<b>33%</b>	<b>34%</b>
<b>Impôt théorique</b>	<b>2 515</b>	<b>-165</b>	<b>7</b>	<b>-981</b>		<b>1 377</b>	<b>1 593</b>
Différences temporaires	-263		-7		270		
Activation IDA sur déficit	-615					-615	-1 658
Crédit d'impôt	-55					-55	-207
Décalage permanent	-960	165		981		186	97
<b>IMPÔT SOCIÉTÉ RÉEL</b>	<b>622</b>				<b>270</b>	<b>892</b>	<b>-175</b>

### 3.7. Trésorerie et équivalent

	Montant	Provision	Valeur de marché	A moins d'un an	A plus d'un an
Sélection Trésorerie MT	660		660	660	
St Honoré	383		383	383	
Oval.Sign.Eur	285		285	285	
Fcp Bnp Paribas	802		802	802	
Étoile Horizon 18 mois	99		99	99	
Divers	153		153	153	
<b>Sous total valeurs mobilières</b>	<b>2 382</b>		<b>2 382</b>	<b>2 382</b>	
Distribution	1 812		1 812	626	1 186
Gestion d'actifs	26		26	26	
Immobilier	821		821	821	
Services aux entreprises	14		14	14	
Holding	60		60	60	
<b>Sous total trésorerie active</b>	<b>2 733</b>		<b>2 733</b>	<b>1 547</b>	<b>1 186</b>
<b>TOTAL TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENT</b>	<b>5 115</b>		<b>5 115</b>	<b>3 929</b>	<b>1 186</b>

### 3.8. Risques financiers

- Classification des risques selon IAS 32

La norme IAS 32 reconnaît les catégories de risques financiers suivants :

- Risque de marché : ce risque se décompose en risque de change, risque de juste valeur des instruments financiers à taux fixe, risque de valeur des instruments cotés.
- Risque de crédit : il correspond au risque de défaut d'un émetteur ou contrepartie c'est-à-dire le risque pour un créancier de perdre définitivement sa créance dans la mesure où le débiteur ne peut pas, même en liquidant l'ensemble de ses avoirs, rembourser la totalité de ses engagements.

- Gestion des risques

Le portefeuille du groupe est composé essentiellement de placements sur OPCVM à prépondérance monétaire.

Dans le cadre de cette gestion, le groupe

- Risque de liquidité : c'est le risque de ne pas pouvoir vendre un instrument financier à une valeur proche de sa juste valeur. Il peut se traduire soit par une impossibilité effective de le vendre (absence de marché, de contrepartie acheteuse), soit par une décote dite d'illiquidité.

- Risque de cash flow lié aux taux d'intérêt : pour les instruments financiers à taux variables, les fluctuations des taux impliquent des variations sur les cash-flows futurs de la société.

n'utilise à ce jour, aucun instrument de couverture contre les risques financiers.

En outre, il est précisé qu'aucun instrument financier à terme n'est utilisé pour la gestion des placements.

### 3.9. Capitaux propres du groupe

- Composition du capital et actions dilutives

	Action ordinaire	Action prioritaire	BSA	Stock option	Actions gratuites	Total
<b>SITUATION À LA CLÔTURE 31 DÉCEMBRE 2004</b>	<b>2 088 600</b>		<b>117 893</b>	<b>117 746</b>		<b>2 324 239</b>
Émissions d'actions	54 104					54 104
Émissions de bons de souscription			412			412
Exercice de bons de souscription	58 770		-58 770			
Annulation de stocks options				-6 000		-6 000
Actions sur auto contrôle	-675					-675
<b>SITUATION À LA CLÔTURE 31 DÉCEMBRE 2005</b>	<b>2 200 799</b>		<b>59 535</b>	<b>111 746</b>		<b>2 372 080</b>
Émissions d'actions	39 690				45 475	85 165
Actions sur auto contrôle	-31					-31
Émissions de bons de souscription			170	33 909		34 079
Exercice de bons de souscription	59 705		-59 705			
Annulation de stocks options et actions gratuites				-27 803	-9 875	-37 678
<b>SITUATION À LA CLÔTURE 31 DÉCEMBRE 2006</b>	<b>2 300 163</b>			<b>117 852</b>	<b>35 600</b>	<b>2 453 615</b>

### 3.10. Provisions pour risques et charges

La société Avenir Finance a recensé les différents litiges auxquels elle pourrait être susceptible d'être soumise afin de déterminer les risques devant faire l'objet de provision.

Les litiges présents au 31 décembre 2005 et couverts par la provision pour litige client ont connu les évolutions suivantes au cours de l'exercice 2006 :

- La société Avenir Finance Immobilier a été amenée dans le cadre d'un litige immobilier à consigner en 2005 les montants réclamés par la partie adverse. Un jugement rendu en appel sur le 1<sup>er</sup> semestre 2006 a débouté la partie adverse. En conséquence, les provisions antérieurement comptabilisées ont été entièrement reprises à hauteur de 300 K€.

- Un autre litige supporté par Avenir Finance Immobilier a fait l'objet d'un jugement en appel favorable au cours du second semestre 2006 et a conduit la société à reprendre la provision constituée dans le passé à hauteur de 100 K€.

- Une indemnité transactionnelle avec un client d'Avenir Finance Immobilier, provisionnée en 2004 pour 45 K€, a été reprise sur l'exercice.

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

Par ailleurs, Avenir Finance a maintenu une provision en vue de couvrir les frais de justice et honoraires des Avocats à hauteur de 40 K€.

PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES	Valeur au 31/12/05	Dotations	Reprises (provision utilisée)	Reprises (provision non utilisée)	Variation de périmètre	Valeur au 31/12/06
Provision pour litige client	485		300	145		40
Provision pour retraites	38	16				54
<b>TOTAL</b>	<b>523</b>	<b>16</b>	<b>300</b>	<b>145</b>		<b>94</b>

### 3.11. Dettes

DETTES	Montant brut	Échéances à moins d'un an	Échéances à plus d'un an
Emprunts sur stocks	16 377	16 377	
Emprunts sur croissance externe	2 923	695	2 228
Dépôts et concours bancaires	5 423	5 364	59
<b>DETTES FINANCIÈRES</b>	<b>24 723</b>	<b>22 436</b>	<b>2 286</b>
Fournisseurs	1 675	1 675	
Factures non parvenues	3 589	3 589	
<b>DETTES FOURNISSEURS</b>	<b>5 264</b>	<b>5 264</b>	
Personnel et comptes rattachés	802	802	
Organismes sociaux	1 040	1 040	
État TVA	2 140	2 140	
État impôt société	196	196	
État autres impôts	382	382	
<b>DETTES FISCALES ET SOCIALES</b>	<b>4 560</b>	<b>4 560</b>	
Charges à payer	278	278	
Compte des Notaires	169	169	
Produits constatés d'avance	147	147	
Avoirs à établir et clients créditeurs	3	3	
<b>AUTRES DETTES</b>	<b>597</b>	<b>597</b>	
<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>	<b>35 144</b>	<b>32 857</b>	<b>2 286</b>

Les emprunts (hors concours bancaires) ont été souscrits exclusivement en euros. La dette est exclusivement à taux variable. Il n'y a pas de dettes à plus de 5 ans.

Sous la rubrique "emprunts sur stock" figurent les financements des biens immobiliers en stock ainsi que des ventes actées en fin d'exercice en instance d'encaissement.

### 3.12. Chiffres d'affaires

- Le chiffre d'affaires consolidé se décompose comme suit :

	déc.-06	déc.-05
	Période de 12 mois en K€	
<b>Chiffre d'affaires</b> Négoce AVENIR FINANCE IMMOBILIER	19 174	18 051
<b>Chiffre d'affaires</b> Location AVENIR FINANCE IMMOBILIER	332	220
<b>Chiffre d'affaires</b> AVENIR FINANCE GESTION	1 461	1 273
<b>Chiffre d'affaires</b> AVENIR FINANCE I.M.	8 579	6 996
<b>Chiffre d'affaires</b> AVENIR FINANCE CORPORATE	1 841	1 955
<b>Chiffre d'affaires</b> AVENIR FINANCE	2 877	2 492
<b>Chiffre d'affaires</b> SICAVONLINE	7 292	5 755
<b>Chiffre d'affaires</b> SICAVONLINE VIE	8 559	9 267
<b>TOTAL CHIFFRE D'AFFAIRES COMPTES SOCIAUX</b>	<b>50 114</b>	<b>46 010</b>
<b>(-) Chiffre d'affaires facturé par</b> AVENIR FINANCE à ses filiales	-2 810	-2 473
<b>(-) Chiffre d'affaires facturé par</b> SICAVONLINE aux filiales du groupe	-2 768	-2 709
<b>(-) Chiffre d'affaires facturé par</b> AVENIR FINANCE CORPORATE aux filiales du groupe	-27	0
<b>(-) Chiffre d'affaires facturé par</b> SICAVONLINE VIE aux filiales du groupe	-1 791	-2 191
<b>(-) Chiffre d'affaires facturé par</b> AVENIR FINANCE I.M. aux filiales du groupe	-281	-117
<b>CHIFFRE D'AFFAIRES CONSOLIDÉ</b>	<b>42 437</b>	<b>38 520</b>

### 3.13. Détail des charges d'exploitation

- Ventilation des autres charges d'exploitation

Charges d'exploitation	déc.-06	déc.-05	Var.	Var. en %
Consommables (électricité, fournitures administratives)	95	123	-28	-23%
Location immobilière	742	553	189	34%
Location mobilière, entretien, maintenance	143	154	-11	-7%
Assurances	206	200	6	3%
Documentation et base de données	374	273	101	37%
Personnel extérieur	506	267	239	89%
Honoraires sur fonds	807	491	316	64%
Honoraires	1 324	1 277	47	4%
Publicité, relation publique	646	387	259	67%
Frais de déplacements, missions et réceptions	399	371	28	8%
Télécommunication (téléphone, poste)	179	187	-8	-4%
Services bancaires	174	188	-15	-8%
Autres charges externes (cotisations, dons)	505	59	446	762%

<b>TOTAL</b>	<b>6 098</b>	<b>4 529</b>	<b>1 569</b>	<b>35%</b>
--------------	--------------	--------------	--------------	------------

- Ventilation des frais de personnel

Frais de personnel	déc.-06	déc.-05	Var.	Var. en %
Salaires bruts	7 297	6 635	662	10%
Charges patronales	3 032	2 647	385	15%
Coût des paiements en actions	499	103	395	382%
Coût des provisions pour retraite	16	18	-2	-10%

<b>TOTAL</b>	<b>10 859</b>	<b>9 421</b>	<b>1 438</b>	<b>15%</b>
--------------	---------------	--------------	--------------	------------

<b>Effectif moyen</b>	<b>117</b>	<b>102</b>	<b>15</b>	<b>15%</b>
-----------------------	------------	------------	-----------	------------



- Plans d'options sur actions, bons de souscription et actions gratuites

- Informations sur les bons de souscription d'actions

L'Assemblée Générale Extraordinaire du 8 décembre 2003 a autorisé le Conseil d'Administration à émettre des bons de souscriptions d'actions.

Bons	Autorisés par l'AGE du	Prix d'émission	Restants au 31/12/05	Émis durant la période	Exercés durant la période	Date d'exercice	Annulés pendant la période	Restant à exercer au 31/12/06	Prix de souscription	Date limite
BSA 2	08/12/03	0.01	59 535	169	59 705	1 <sup>er</sup> sem 06		0	14.36	31/12/08
<b>TOTAL</b>			<b>59 535</b>	<b>169</b>	<b>59 705</b>			<b>0</b>		

- Informations sur les plans d'options de souscription d'actions

L'Assemblée Générale Extraordinaire du 30 novembre 2004 a autorisé le Conseil d'Administration à émettre des options de souscription d'actions. Le Conseil d'Administration du 30 novembre 2004 en a émis 117 746. Le Conseil d'Administration du 4 janvier 2006 en a émis 33 909 au prix d'exercice de 25 €.

Options	Autorisées par l'AGE du	Restantes au 31/12/05	Émises durant la période	Exercées durant la période	Date d'exercice	Annulées pendant la période	Restant à exercer au 31/12/06	Prix de souscription	Date d'exercice
Option 1	30/11/04	106 000				16 500	89 500	15.50	30/11/08
Option 2	30/11/04	5 746					5 746	25.00	30/11/08
Option 2	30/11/04		33 909			11 303	22 606	25.00	04/01/10
<b>TOTAL</b>		<b>111 746</b>	<b>33 909</b>			<b>27 803</b>	<b>117 852</b>		

- Informations sur les plans d'attribution d'actions gratuites

L'Assemblée Générale Extraordinaire du 2 juin 2005 a autorisé le Conseil d'Administration à émettre des actions gratuites. Le Conseil d'Administration du 4 janvier 2006 en a émis 45 475.

Actions gratuites	Existantes au 31/12/05	Autorisées par l'AGE du	Attribuées durant la période	Exercées durant la période	Date d'exercice	Annulées pendant la période	Existantes au 31/12/06	Date d'exercice
	0	02/06/05	45 475			9 875	35 600	04/01/08
<b>TOTAL</b>	<b>0</b>		<b>45 475</b>			<b>9 875</b>	<b>35 600</b>	

## - Ventilation du coût des paiements en actions

	Date	31/12/06	31/12/05	
<b>Option 1</b>	Prix d'exercice en €	15,50	15,50	
	Durée des services rendus (an)	4	4	
	Turnover des salariés	5%	5%	
	Valeur des options selon la formule de Black & Scholes	4,44	4,44	
	Option 1	30/11/04	89 500	106 000
	Coûts des services rendus à l'échéance		360	402
		25/48	13/48	
	Coût de l'option 1 à exercer	30/11/08	187	109
<b>Option 2</b>	Prix d'exercice en €	25,00	25,00	
	Durée des services rendus (an)	4	4	
	Turnover des salariés	5%	5%	
	Valeur des options selon la formule de Black & Scholes	2,24	2,24	
	Option 2	30/11/04	5 746	5 746
	Coûts des services rendus à l'échéance		12	11
		25/48	13/48	
	Coût de l'option 2 à exercer	30/11/08	6	3
<b>Option 2</b>	Prix d'exercice en €	25,00		
	Durée des services rendus (an)	4		
	Turnover des salariés	5%		
	Valeur des options selon la formule de Black & Scholes	5,86		
	Option 2	05/01/06	22 606	
	Coûts des services rendus à l'échéance		112	
		1/4		
	Coût de l'option 2 à exercer	05/01/10	28	
<b>Actions gratuites</b>	Prix d'exercice en €	-		
	Durée des services rendus (an)	2		
	Turnover des salariés	5%		
	Cours à l'attribution hors coupon	23,02		
	Actions gratuites	05/01/06	35 600	
	Coûts des services rendus à l'échéance		778	
		1/2		
	Coût des actions gratuites à exercer	04/01/08	389	
	Total des coûts (en K€)		610	112
<b>Incidence sur comptes consolidés</b>	Total des coûts de la période (en K€)		499	103
	Total coût historique (repris en réserve) (en K€)		112	9

- Informations relatives aux parties liées

Le montant total des rémunérations versées aux membres de la direction générale est de 383 K€.

- Ventilation des impôts et taxes

Impôts et taxes	déc.-06	déc.-05	Var.	Var. en %
Taxe sur les salaires	242	234	8	4%
TVA non récupérable	209	161	48	30%
Taxe professionnelle et foncière	272	265	7	3%
Autres taxes	283	177	105	59%
<b>TOTAL</b>	<b>1 006</b>	<b>837</b>	<b>168</b>	<b>20%</b>

### 3.14. Détail du résultat financier

	déc. -06	Opérations avec des établiss. de crédit	Opérations sur titres	déc. -05
Coût de l'endettement financier	973	973		498
Pertes sur cession de VMP	31		31	7
<b>TOTAL DES CHARGES</b>	<b>1 004</b>	<b>974</b>	<b>31</b>	<b>505</b>
Produits sur cession de VMP	126		126	14
Intérêts sur créances et autres				25
Reprise provision sur VMP et actifs fi				65
<b>TOTAL DES PRODUITS</b>	<b>126</b>		<b>126</b>	<b>104</b>
<b>RÉSULTAT</b>	<b>-878</b>	<b>-974</b>	<b>95</b>	<b>-401</b>

## 4. Informations complémentaires (en K€)

## 4.1. Information sectorielle

- Information sur le compte de résultat

Comptes de résultat	au 31/12/06					au 31/12/05						
	Distribution	Gestion d'actifs	Immobilier	Services aux entreprises	Autres (Holding et retraitements)	Total	Distribution	Gestion d'actifs	Immobilier	Services aux entreprises	Autres (Holding et retraitements)	Total
Chiffre d'affaires 2006	14 197	7 290	18 506	2 707	2 877	45 577	13 702	6 183	16 881	1 955	2 492	41 213
Ventes inter-secteurs	-62	-242	-2 810	-27	-2 810	-3 140	-118	-102			-2 473	-2 693
Marge opérationnelle	9 739	6 356	3 973	2 579	-24	22 622	9 973	5 262	3 516	1 868	-63	20 555
Taux	69%	87%	21%	95%	100%	53%	73%	85%	21%	96%	100%	53%
Amortissements des immobilisations incorporelles et corporelles	12	72	1	13	45	142	26	95	2	9	89	221
Frais de personnel	5 410	2 090	559	1 199	1 088	10 345	4 453	2 499	506	816	1 026	9 300
Coût des paiements en actions	239	48	51	44	117	499	39	7	17	0	40	103
Résultat d'exploitation 2006 avant dépréciation des fonds de commerce	989	1 795	1 635	659	-70	5 008	2 583	603	1 256	536	132	5 110
Dépréciation des fonds de commerce												
<b>RÉSULTAT OPÉRATIONNEL SECTORIEL APRES DÉPRÉCIATION DES FONDS DE COMMERCE</b>	<b>989</b>	<b>1 795</b>	<b>1 635</b>	<b>659</b>	<b>-70</b>	<b>5 008</b>	<b>2 583</b>	<b>603</b>	<b>1 256</b>	<b>536</b>	<b>132</b>	<b>5 110</b>
(+) Résultat financier	-2	87	-814	10	-159	-878	-13	19	-260	-14	-133	-401
(-) Impôts sociétés	-277	687	293	238	-48	892	-880	193	311	178	24	-175
<b>RÉSULTAT CONSOLIDÉ</b>	<b>1 264</b>	<b>1 195</b>	<b>528</b>	<b>432</b>	<b>-180</b>	<b>3 238</b>	<b>3 450</b>	<b>429</b>	<b>686</b>	<b>344</b>	<b>-24</b>	<b>4 885</b>

## • Information sur le bilan

Bilan	au 31/12/06					au 31/12/05						
	Distribution	Gestion d'actifs	Immobilier	Services aux entreprises	Autres (Holding et retraitement)	Total	Distribution	Gestion d'actifs	Immobilier	Services aux entreprises	Autres (Holding et retraitement)	Total
<b>Actifs sectoriels</b>	14 212	6 559	28 739	2 460	422	52 392	15 833	5 715	26 063	1 642	120	49 374
Dont :												
Écart d'acquisition	6 159	3 988	487	649		11 283	6 159	3 684	487	649		10 979
Autres immobilisations incorporelles	2	2			7	11	1	18				19
Immobilisations corporelles	54	77	3	3	272	410	17	116	3	6	173	315
Stocks			14 179			14 179			10 339			10 339
BFRE actif	7 997	2 492	14 070	1 808	143	26 509	9 656	1 897	15 234	987	-53	27 722
<b>Autres actifs</b>												
Immobilisations financières et autres					248	248					69	69
Impôts différés et créance d'impôt	2 197	118	6	72	3	2 396	2 325	117	137	84	269	2 932
Trésorerie active					5 115	5 115					3 390	3 390
<b>TOTAL DES ACTIFS</b>	<b>16 409</b>	<b>6 676</b>	<b>28 745</b>	<b>2 532</b>	<b>5 788</b>	<b>60 150</b>	<b>18 159</b>	<b>5 832</b>	<b>26 200</b>	<b>1 726</b>	<b>3 848</b>	<b>55 765</b>
<b>Passifs sectoriels</b>	<b>4 999</b>	<b>1 875</b>	<b>19 317</b>	<b>664</b>	<b>-159</b>	<b>26 696</b>	<b>5 672</b>	<b>2 171</b>	<b>19 195</b>	<b>586</b>	<b>-361</b>	<b>27 263</b>
<b>Autres passifs</b>												
Capitaux propres					24 913	24 913					20 687	20 687
Emprunts et trésorerie passive					8 346	8 346					7 815	7 815
Dettes d'impôt					196	196						
<b>TOTAL DES PASSIFS</b>	<b>4 999</b>	<b>1 875</b>	<b>19 317</b>	<b>664</b>	<b>33 296</b>	<b>60 150</b>	<b>5 672</b>	<b>2 171</b>	<b>19 195</b>	<b>586</b>	<b>28 140</b>	<b>55 765</b>

- Information sur les flux de trésorerie

En K€	au 31/12/06					au 31/12/05						
	Distribution	Gestion d'actifs	Immobilier	Services aux entreprises	Autres (Holding et retraitement)	Total	Distribution	Gestion d'actifs	Immobilier	Services aux entreprises	Autres (Holding et retraitement)	Total
<b>Flux de trésorerie d'exploitation</b>												
Résultat d'exploitation	989	1 795	1 635	659	-70	5 008	2 583	603	1 256	536	132	5 110
Amortissements	12	72	1	13	45	142	26	95	2	9	89	221
Provisions	10	-2	-438	-21	1	-449	6	-4	255	181	42	479
Coût des paiements en actions	239	48	51	44	117	499	39	7	17	0	40	103
Excédent brut d'exploitation	1 250	1 913	1 249	695	93	5 200	2 654	701	1 529	726	304	5 915
Variation du BFRE	976	-889	-3 137	-742	5	-3 787	-3 194	193	-13 632	-2	33	-16 603
Variation des emprunts sur stock			1 017		1 017		8 390					8 390
<b>Excédent de trésorerie d'exploitation (hors impôts)</b>	<b>2 225</b>	<b>1 024</b>	<b>-872</b>	<b>-47</b>	<b>98</b>	<b>2 429</b>	<b>-540</b>	<b>894</b>	<b>-3 713</b>	<b>725</b>	<b>336</b>	<b>-2 298</b>
<b>Investissements (hors écarts d'acquisition)</b>	<b>20</b>	<b>20</b>	<b>1</b>	<b>181</b>	<b>224</b>	<b>447</b>	<b>12</b>	<b>76</b>	<b>3</b>	<b>4</b>	<b>263</b>	<b>357</b>
<b>Autres informations</b>												
Effectif moyen	67	25	7	7	11	117	53	32	6	6	10	107
Cadres	18	16	3	6	8	52	12	22	2	6	7	49
Employés	49	8	4	1	3	65	41	10	4		3	58

## 5. Engagements hors bilan (en K€)

- Engagements financiers

	Total	Dirigeants	Filiales	Participations	Autres entreprises liées	Autres	Provisions
<b>Engagements conditionnels</b>							
Nantissement, gage du compte d'instruments financiers, engagement de non cession des actions sur croissance externe	2 548		2 548				
<b>TOTAL</b>	<b>2 548</b>		<b>2 548</b>				

- Dettes garanties par des sûretés réelles

	Dettes garanties	Montant des sûretés	Valeurs comptables nettes des biens donnés en garantie
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit		14 740	14 740

Il s'agit des crédits accordés pour l'activité "Marchand de biens" qui font l'objet en principe d'une promesse d'affectation hypothécaire sur les biens immobiliers en stock.

Le capital restant dû de ces emprunts au 31/12/2006 s'élève à 14 740 K€.

## 6. Événements postérieurs à l'arrêté

---

Néant.