

sommaire

- Message du Président p.2
- Chiffres clés p.3
- Panorama des métiers p.4
- Valeurs p.8
- Stratégie et perspectives p.10
- Rapport de gestion p.11
 - Environnement et activité du groupe en 2008 p.12
 - Actionnariat et vie sociale p.30
 - Analyse des risques p.38
- Annexes p. 43

Dans un contexte de crise économique et financière sans précédent, Avenir Finance a enregistré en 2008 un ralentissement significatif de son activité avec un chiffre d'affaires en recul de 29%.

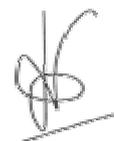
Grâce à un positionnement stratégique d'Avenir Finance, dans plusieurs de ses métiers, le ralentissement a toutefois pu être un peu freiné. Ainsi, le chiffre d'affaires Immobilier est en recul de 23% - alors que la chute des ventes de logements neufs en France atteint 44% - et le chiffre d'affaires de la gestion d'actifs est en baisse de 15% - contre une baisse de 43% pour l'indice CAC40 en 2008.

La baisse du chiffre d'affaires s'est traduite par une perte nette, part du groupe, de 5,6M€ - dont 1,8M€ de dépréciation d'actifs -, la première perte de l'histoire d'Avenir Finance depuis sa création en 1995.

Au cours de l'année 2008, dans un environnement extrêmement difficile, Avenir Finance a concentré ses efforts dans deux directions : nous avons appliqué une politique financière de réduction très stricte de nos coûts, du stock immobilier et de la dette ; nous avons également poursuivi le développement de notre force commerciale.

Indéniablement impacté par la crise économique et financière que traverse le monde, nous restons confiants en l'avenir et entamons l'année 2009 avec un ferme objectif de retour aux bénéfices.

Danyel Blain
Président Directeur Général



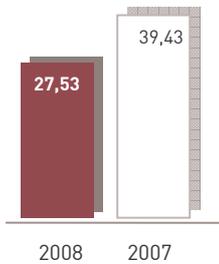
chiffres clés

2008, UN CONTEXTE ECONOMIQUE FORTEMENT DEGRADE

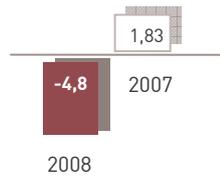
Le groupe est impacté en 2008 par la conjoncture économique et enregistre un chiffre d'affaires de 27,53 millions d'euros, en recul de 29% par rapport à 2007. Cette baisse significative du chiffre d'affaires se traduit par une perte nette, part du groupe, de 5,6 millions d'euros la première de l'histoire du groupe Avenir Finance depuis sa création en 1995.

Chiffres clés 2008

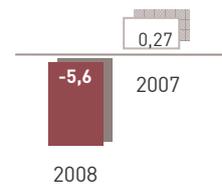
Chiffre d'affaires (M€)



Résultat opérationnel (M€)

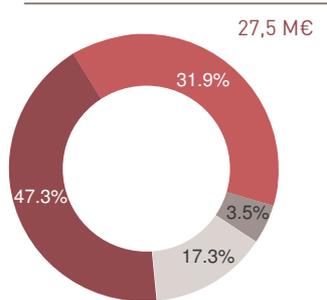


Résultat Net Part du Groupe (M€)



Répartition sectorielle

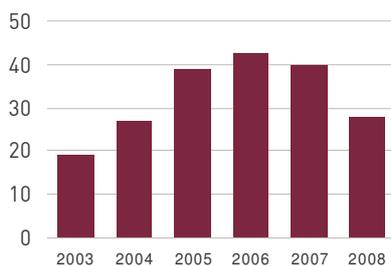
Chiffre d'affaires



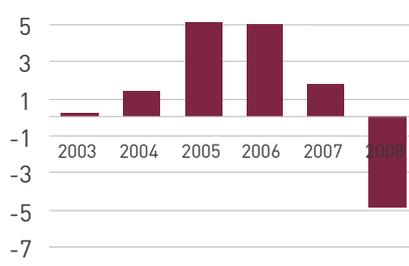
- Immobilier
- Distribution
- Gestion
- Conseil aux entreprises

Bilan 2003-2008

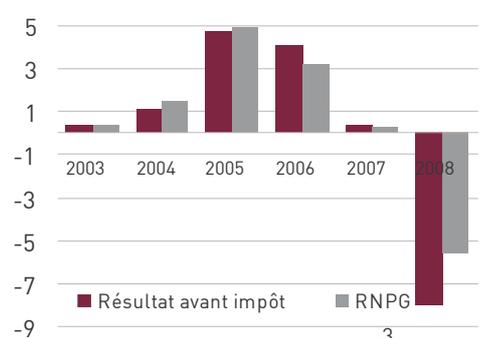
Chiffre d'affaires (M€)



Résultat opérationnel (M€)



Résultat avant impôt et RNPG (M€)



Panorama des métiers

I. UN POSITIONNEMENT UNIQUE

Coté sur Eurolist, Avenir Finance est un groupe financier indépendant spécialisé dans la valorisation et le développement des patrimoines privés et professionnels.

Avec une stratégie basée dès le départ sur une architecture ouverte et l'objectivité d'un conseil apporté en toute indépendance, Avenir Finance offre à sa clientèle les meilleurs produits, des produits performants sélectionnés pour leurs qualités intrinsèques et leur adéquation aux besoins de sa clientèle.

Depuis sa création en 1995, Avenir Finance s'est développé à un rythme soutenu par une croissance organique et des acquisitions externes. Ses trois métiers, développés dans des segments de niche et construits avec méthode, sont complémentaires et expliquent son positionnement unique sur le marché.

Naturellement dédié aux actionnaires dirigeants, le groupe est aujourd'hui un acteur reconnu du capital développement, et reste - malgré le contexte économique actuel peu favorable - le spécialiste des levées de fonds et introductions en Bourse sur Alternext.

Acteur de référence dans l'immobilier patrimonial, Avenir Finance a acquis une grande expertise dans l'investissement immobilier ancien de prestige dans le cadre des dispositifs fiscaux Monuments Historiques, Robien ou Borloo.

En matière de gestion d'actifs, Avenir Finance s'appuie sur une équipe de gérants réputés, spécialistes de l'allocation d'actifs dans les domaines de la gestion à performance absolue et la multi gestion.

Enfin, plus qu'un simple site Internet, www.sicavonline.fr est le véritable portail financier de la distribution en ligne du groupe. Il permet aux clients d'accéder à une gamme complète d'investissements et de produits d'épargne ainsi qu'à plus de 6 000 OPCVM des plus grandes maisons de gestion.

Aujourd'hui, avec Avenir Finance, il est possible de confier la gestion de ses patrimoines privé et professionnel à un seul partenaire ; un partenaire doté d'une approche patrimoniale unique, associant architecture ouverte et création de solutions financières sur mesure et à forte valeur ajoutée.

II. NOTRE CLIENTÈLE CIBLE

II.1 - INVESTISSEURS INSTITUTIONNELS

Private Equity, multigestion et gestion à performance absolue : dans chacun de ces domaines, Avenir Finance s'est entouré d'experts dédiés et expérimentés qui respectent tous des processus d'investissement rigoureux en ligne avec les attentes et les exigences de la clientèle institutionnelle.

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

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

Jusqu'à présent adressée aux particuliers souhaitant diversifier leurs actifs, l'offre d'Avenir Finance Immobilier s'est ouverte depuis 2006 aux institutionnels, permettant notamment la commercialisation de biens vendus en blocs.

II.2 – ENTREPRISES

Avenir Finance a conçu et met en œuvre une véritable politique d'accompagnement des entreprises en conseillant et assistant leurs dirigeants dans la valorisation de leur société et la gestion de leur patrimoine privé. Nos prestations pour les entreprises et plus spécifiquement les PME - cible historique du groupe Avenir Finance – incluent entre autres des solutions efficaces en matière de :

- gestion des excédents de trésorerie,
- gestion du passif social, de l'épargne salariale...
- financement de la croissance et du développement,
- cession ou transmission d'entreprises.

II.3 - GESTION PRIVÉE

Au cœur du groupe Avenir Finance, la Gestion Privée a pour mission d'accompagner les actionnaires dirigeants et les investisseurs privés fortunés dans la gestion et la valorisation de leur patrimoine global.

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

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

II.4 - CONSEILLERS EN GESTION DE PATRIMOINE INDÉPENDANTS

Depuis 2003, le groupe Avenir Finance propose aux Conseillers en Gestion de Patrimoine Indépendants de faire bénéficier leurs clients de l'ensemble de ses produits et services financiers.

S'appuyant sur l'expertise métiers du groupe, le Département Partenaires d'Avenir Finance met ainsi à la disposition des CGPI une offre de produits et services adaptée à leurs statuts spécifiques et aux besoins de leurs clients finaux.

En outre, la plateforme technologique web du Département Partenaires permet aux CGPI de consulter et administrer en toute simplicité les comptes de leurs clients, d'accéder aux outils et reportings nécessaires au calcul de leurs rétrocessions et au suivi de leur activité.

III. DES FILIALES DÉDIÉES

III.1 - GESTION D'ACTIFS



Société de gestion du groupe, Avenir Finance Investment Managers assure la conception et la gestion d'OPCVM ainsi que la gestion sous mandat de portefeuilles pour sa clientèle privée et institutionnelle.

Société de gestion agréée par l'AMF depuis 1997, Avenir Finance Investment Managers a développé deux axes principaux d'expertise :

- la gestion de fonds de fonds multigestionnaires,
- la gestion de fonds à performance absolue.



Filiale du groupe, Avenir Finance Gestion a développé une expertise spécifique dans le capital-développement et la transmission d'entreprises à travers une gamme de fonds dédiés à l'investissement non coté (FIP et FCPI). En investissant dans des sociétés régionales mûres en croissance, Avenir Finance Gestion offre aux particuliers la possibilité de participer au développement du tissu industriel de PME françaises tout en bénéficiant d'avantages fiscaux spécifiques ; elle apporte en outre aux chefs d'entreprise les moyens de financer leur développement et de pérenniser leur entreprise.

III.2 - CONSEIL AUX ENTREPRISES



Spécialisée dans l'ingénierie financière pour les PME, Avenir Finance Corporate apporte aux dirigeants d'entreprise son expertise dans les opérations de haut de bilan : diagnostic financier, levée de dettes et LBO, introduction en bourse et suivi boursier, placements privés, fusions & acquisitions...

Depuis le succès de la première cotation sur Alternext le 17 mai 2005 avec l'introduction de la société Meilleurtaux et malgré un contexte économique peu favorable en 2008, Avenir Finance Corporate reste le Listing Sponsor de référence et le leader des introductions sur ce marché. La société intervient également sur les autres compartiments d'Euronext (Eurolist et Marché Libre) et sur des émissions secondaires.

III.3 - IMMOBILIER



Depuis sa création en 1997, Avenir Finance Immobilier a réussi à s'imposer comme un des acteurs majeurs de l'achat et la revente de biens immobiliers haut de gamme destinés à être rénovés dans le cadre de dispositifs fiscaux spécifiques (Malraux, Robien ancien, Monuments Historiques...).

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

- les qualités intrinsèques de l'immeuble (architecture, prestations, emplacement de choix...),
- la qualité du marché locatif et les perspectives de revente,
- la faisabilité technique du projet de réhabilitation à un coût cohérent avec le marché et le potentiel du bien,
- la validation du cadre fiscal envisagé de l'immeuble (Déficit foncier classique, Loi Malraux, Monuments Historiques, Loi Robien (ex loi Besson)...)

III.4 - UNE DISTRIBUTION MODERNE, DIRECTE ET INDIRECTE

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

La distribution directe



Le site Internet, www.sicavonline.fr, est le véritable portail financier de la distribution en ligne du groupe. Il permet aux clients d'accéder à une gamme complète d'investissements et de produits d'épargne ainsi qu'à plus de 6 000 OPCVM des plus grandes maisons de gestion.



Cette entité regroupe la force commerciale interne des conseillers de Gestion Privée Avenir Finance ; des conseillers qui gèrent le patrimoine privé d'investisseurs particuliers aisés et leur offrent la gamme de produits financiers et d'épargne du groupe Avenir Finance.

La distribution indirecte

Avenir Finance s'est dotée, au sein d'Avenir Finance Gestion Privée, d'une plateforme technologique web qui fournit des solutions adaptées aux Conseillers en Gestion de Patrimoine Indépendants (CGPI). En s'appuyant sur les outils de gestion dérivés de Sicavonline, le conseiller indépendant peut optimiser le portefeuille d'investissements de son client en choisissant parmi l'offre du groupe Avenir Finance et les SICAV, FCP... de plus de 75 sociétés de gestion différentes.

Par ailleurs, Avenir finance développe des partenariats de distribution avec les plus grands établissements bancaires et financiers afin de proposer à leur clientèle les produits financiers et immobiliers du groupe, permettant ainsi d'étendre de manière significative la distribution indirecte.

valeurs

INDÉPENDANCE, INNOVATION & ENGAGEMENT

Indépendance

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

Innovation

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

Engagement

Le groupe a construit sa réussite sur les compétences et l'engagement de ses collaborateurs autour de valeurs communes fortes. Notre engagement se porte avant tout sur la satisfaction client à travers un accompagnement évolutif et réactif qui s'inscrit dans la durée. Cette fidélisation de la clientèle passe par une relation de confiance instaurée au moyen d'une gestion dynamique et attentive des besoins.

Avenir Finance est également un acteur engagé dans la société, créateur de valeur financière et éthique, contribuant à la performance économique mais également sociale et environnementale de l'entreprise. C'est dans ce sens que le groupe soutient des projets environnementaux dans les pays francophones au travers de la Fondation Avenir Finance.

Nos métiers nous conduisent à accompagner nos clients dans les étapes importantes de leur vie professionnelle et dans leurs choix patrimoniaux.

Nous avons, en plus, la volonté de partager avec eux des valeurs solidaires et de réaliser, ensemble, des projets dont la portée dépasse l'optimisation de leur patrimoine.

Pour cela, Avenir finance a créé en juillet 2005 la Fondation Avenir Finance et s'est fixé pour objectif d'offrir une gamme de produits financiers solidaires.

Placée sous l'égide de l'Institut de France, gage de sérieux et de transparence, la Fondation est reconnue d'intérêt général.

Elle privilégie le financement de projets liés à l'environnement, et plus particulièrement aux problématiques de l'eau. L'eau parce que c'est une ressource précieuse qu'il faut apprendre à partager et gérer. Mais aussi, car elle constitue indiscutablement un enjeu majeur pour les années à venir, sur les plans écologique, humanitaire et économique.

La Fondation est financée par les produits financiers solidaires et par des dons qui ouvrent droit à la réduction d'impôt sur le revenu, sur les sociétés et sur l'ISF.

Son Conseil d'Administration - composé de trois représentants de la Fondation et de trois représentants de l'Institut de France - décide de l'attribution du financement et des projets soutenus.

En 2008, la Fondation a financé les projets suivants :

- deux projets en Inde à hauteur de 21 000€, soutenus par l'association Kynarou pour

permettre à 7 500 personnes d'accéder à l'eau (forage, pompes, châteaux d'eau) et à l'hygiène (construction de douches et de toilettes).

L'un à Mathigiri situé au Tamil Nadu dans un centre communautaire et dans le lycée de la commune,

L'autre à Dhond situé dans le Maharashtra dans deux écoles qui accueillent principalement les enfants des rues et de villages défavorisés

- la réhabilitation à hauteur de 30 000€ au Burundi, d'un système d'adduction d'eau potable, construit en 2003 grâce à un financement de 800 000€ de l'Union Européenne. Ce projet réalisé par les associations Uncle et Apecos permettra de fournir de l'eau potable à 30 000 personnes à raison de deux litres par jour et par personne.

- à hauteur de 8 200€, un stage de six mois dans une association humanitaire pour un étudiant de l'EM Lyon. Ce stage a été effectué à Madagascar de juin à décembre 2008 pour « 1001 fontaines pour demain », association que nous avons soutenue au Cambodge et à Madagascar les années précédentes.

- en France, à hauteur de 20 000€ deux expéditions scientifiques au Groenland et en Sibérie de l'association GREA pour mieux connaître les écosystèmes de ces régions, sensibiliser le grand public sur leur fragilité et mesurer l'impact du réchauffement de la terre.

- la participation à hauteur de 10 000€ à la mise en place par l'association Prioriterre d'une exposition grand public à Annecy sur le thème « comment réduire son empreinte écologique » organisée dans un bâtiment à énergie positive nouvellement construit.

stratégie et perspectives

En 2009, dans une conjoncture encore délicate, Avenir Finance compte capitaliser sur sa stratégie et sur les mesures prises en 2008, mais aussi sur les opportunités commerciales que le marché de l'investissement va présenter.

Poursuite des mesures engagées en 2008

Toujours fragilisé par le contexte économique global et l'attentisme des investisseurs, Avenir Finance maintient en 2009 la politique de stricte réduction des coûts, du stock immobilier et de la dette mise en place dès 2008.

La stratégie de renforcement de la distribution commerciale de l'offre du groupe – à travers le développement de sa force commerciale propre et des partenariats grands comptes notamment les réseaux bancaires – est également poursuivie.

Dynamisme commercial et opportunités de marché en 2009

En 2009, Avenir Finance souhaite en outre saisir toutes les opportunités de marché pour dynamiser son activité commerciale. Le développement de FIP et Holdings ISF liés à la loi TEPA, une offre de qualité en gestion d'actifs basée sur l'allocation d'actifs réactive et la gestion en performance absolue pour répondre aux attentes des investisseurs refroidis par la crise, la valeur conférée par la Loi de Finances 2009 au stock immobilier d'Avenir Finance parce qu'il échappe totalement au plafonnement des niches fiscales qu'elle introduit... sont autant d'atouts dont bénéficie l'offre de produits et services développée par Avenir Finance.

Dans une conjoncture très délicate, Avenir Finance se fixe de réaliser en 2009 un chiffre d'affaires en progression et un résultat net positif.

rapport de gestion



Société Anonyme au capital de 1.474.422 €
Siège Social à LYON (69009) – 51, rue de Saint Cyr
402 002 687 RCS LYON

RAPPORT DE GESTION DU GROUPE AVENIR FINANCE EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2008

Chers Actionnaires,

Le mardi 27 avril 2009, le Conseil d'Administration a arrêté les comptes sociaux et consolidés d'Avenir Finance. Ces comptes ont ensuite été publiés et déposés dans les conditions prévues par la loi et le RGAMF.

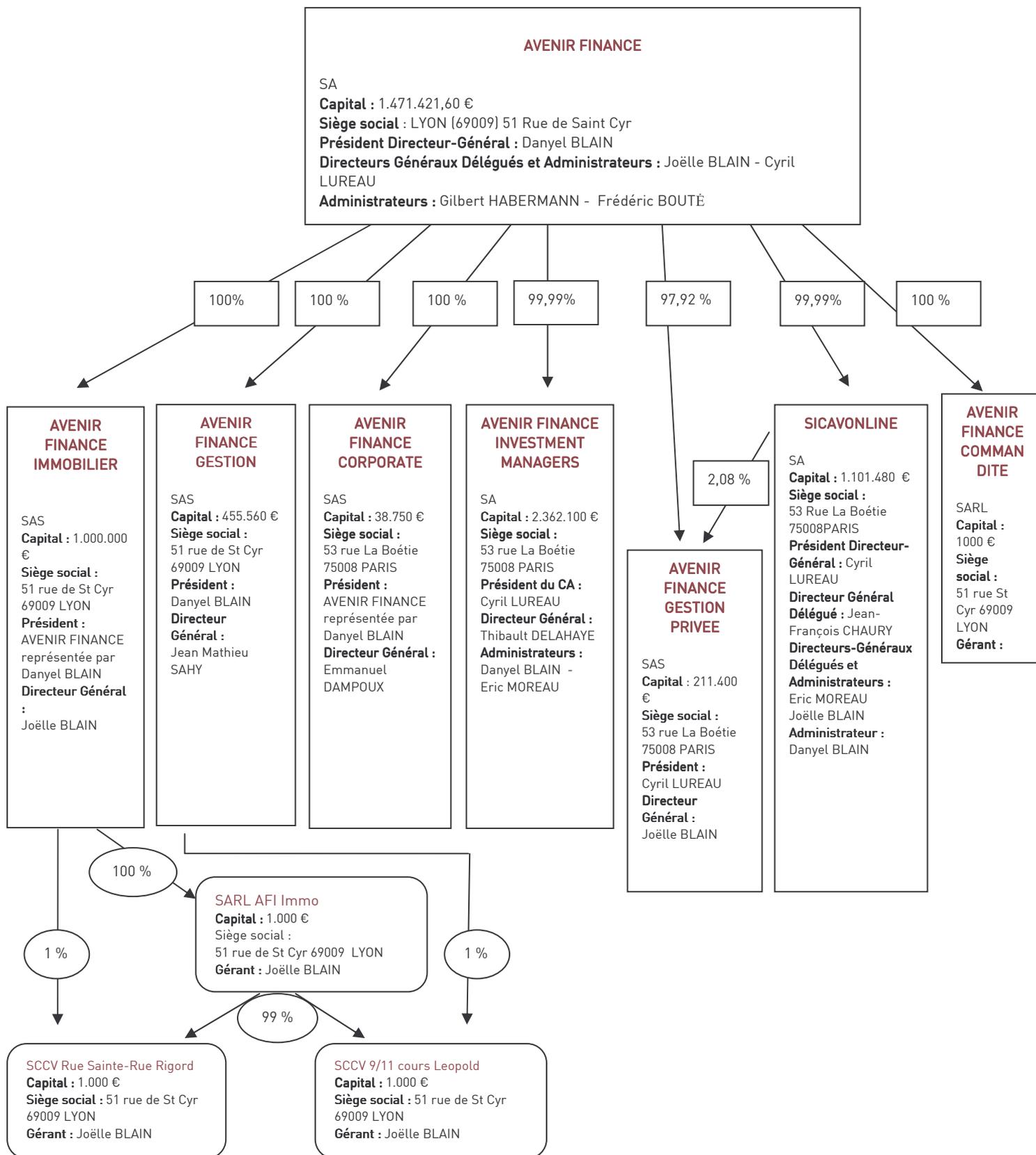
Nous vous avons réunis en Assemblée Générale pour vous rendre compte de l'activité de la société au cours de l'exercice écoulé et soumettre à votre approbation les comptes sociaux et les comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2008.

Nous vous exposerons dans une première partie l'activité du groupe, les résultats générés, les progrès réalisés ou difficultés rencontrées, les perspectives d'avenir, les événements importants intervenus depuis le début de l'exercice ainsi que les activités du groupe en matière de recherche et de développement.

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

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

I. ENVIRONNEMENT ET ACTIVITE DU GROUPE EN 2008



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

I.1 - LES DIFFERENTS MARCHES

La crise du crédit née à l'été 2007 des déboires du marché immobilier américain s'est muée l'an dernier en une crise de confiance généralisée : l'année 2008 a marqué l'histoire de l'économie et des marchés financiers d'une pierre noire.

En Europe, le CAC 40 a chuté de 43%, en ligne avec l'indice européen DJ Stoxx dont la baisse a été de 44%. En Asie, la bourse de Shanghai a perdu 65% et la bourse indienne a chuté de 51%.

Sur le marché français, l'ensemble des valeurs a profondément baissé, et aucun secteur de la cote n'a résisté. Parmi les 120 plus grandes entreprises de la cote parisienne, environ 20 sociétés ont perdu plus des deux tiers de leur valeur.

L'explosion de la bulle immobilière américaine a bien failli provoquer l'effondrement du système bancaire mondial. La crise systémique n'a finalement été évitée que de justesse, grâce à l'action rapide des pouvoirs publics des principaux pays.

Pour autant, les difficultés sont loin d'être résolues. La crise bancaire a eu des répercussions immédiates sur la microéconomie. Frappées par le ralentissement économique et le resserrement des conditions de crédit, les entreprises sont victimes de la crise et manquent de visibilité.

La crise est venue de l'immobilier américain, elle s'est répercutée via le secteur financier au monde entier et à tous les secteurs de la vie économique, y compris le secteur immobilier français.

Pour 2008, le nombre de transactions a baissé dans une fourchette comprise entre 20% et 25% selon la FNAIM. Et pour la première fois depuis 10 ans, les prix de l'immobilier ancien ont baissé, particulièrement au dernier trimestre.

Seul élément positif pour le marché immobilier, la forte baisse des taux d'intérêt. Citons, à titre d'exemple, l'Euribor 3M qui est passé de 4,67 au 2 janvier à 2,93 au 30 décembre 2008.

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

I.1.1 - Produits immobiliers

En 2008, le marché de l'immobilier français a été fortement impacté par la crise mondiale. Le ralentissement s'est fait particulièrement sentir à partir de l'automne et sur l'ensemble du dernier trimestre.

Deux événements majeurs ont marqué l'exercice :

- le décalage entre l'offre et la demande résultant de la difficile mise en adéquation entre le prix des biens et la capacité financière des ménages,
- la crise financière internationale qui a conduit les banques à restreindre l'offre de crédits pour les particuliers.

Dans l'immobilier ancien, cœur de cible de notre activité, la FNAIM estime la baisse des ventes à 120.000 logements sur l'année. Et pour la première fois depuis 10 ans, les prix de l'immobilier ancien ont baissé en 2008. En fonction de la localisation du bien et de son standing, les prix ont reculé entre -5% et -6%.

Dans ce contexte, Avenir Finance Immobilier a de surcroît souffert d'un facteur aggravant supplémentaire : les lourdes incertitudes qui ont pesé sur les lois Malraux et Monuments Historiques dans le cadre de la loi de finances 2009.

Malgré ce contexte plus que dégradé, Avenir Finance Immobilier a su limiter le recul de son activité grâce à son positionnement de niche : l'immobilier ancien de prestige. Les biens proposés sont dotés d'une grande qualité architecturale, leurs emplacements sont limités aux centres villes et offrent des perspectives de revente intéressantes... Autant de caractéristiques qui confèrent aux biens proposés une très forte valeur patrimoniale.

Les indicateurs de la filiale immobilière sont les suivants :

En K€	2008	2007
Total du bilan	19.439	32.633
Chiffre d'affaires H.T.	10.257	18.218
Résultat net	(81)	(72)

Souffrant des affres du marché immobilier, l'activité de la filiale s'établit en recul de 44% par rapport à 2007.

La réduction des charges (-13%) ne suffit pas à compenser la baisse du marché et seule la constatation d'un produit exceptionnel permet de ramener le résultat net à (81) K€.

L'endettement consiste essentiellement en des emprunts auprès d'établissements de crédit contractés dans le cadre de la constitution du stock de biens immobiliers à hauteur de 12.996 K€ répartis sur sept banques. Le solde de l'endettement comprend un compte courant d'Avenir Finance à hauteur de 5.164 K€ et des intérêts courus à hauteur de 229 K€.

I.1.2 - Sociétés de gestion

Gestion d'actifs

L'activité 2008 a été marquée par la poursuite du mouvement de baisse des encours sous gestion. Démarré en 2007, le trend a été porté par la chute des marchés financiers. Les encours, qui étaient de 603 M€ à fin 2006, puis 360 M€ à fin 2007, ont touché un plus bas en 2008, en clôturant à 257 M€.

L'ampleur des mouvements de prix des actifs financiers, la volatilité record des marchés et la forte dégradation de l'économie mondiale ont nécessité un retour aux années 30 pour trouver quelques éléments de comparaison.

Au niveau des marchés financiers mondiaux, le premier semestre de l'année a été marqué par des chocs majeurs. L'accélération de la crise du marché du crédit et de l'immobilier américain a débouché sur une crise des emprunts, avec un effondrement des marchés actions. Le sauvetage de Bear Sterns (absorbé par JP Morgan) aux Etats-Unis, et de Northern Rock (intervention du gouvernement) en Angleterre ont alimenté un comportement très défensif des investisseurs.

En Europe, l'appréciation ininterrompue du prix des matières premières et leurs corollaires économiques en matière de dérive des prix, de croissance et de politique monétaire ont poussé la BCE, à contre sens des autres banques centrales des pays développés, à monter ses taux une dernière fois début juillet.

Le second semestre a vu le développement et l'accélération de la crise de crédit. Stigmatisée par la faillite de Lehman Brothers, la crise de liquidité touchait de grandes institutions et des fonds (dont de nombreux hedge funds). Parallèlement, les marchés actions se sont véritablement effondrés de

septembre à novembre 2008. Les plans de sauvetage des gouvernements américains, européens et asiatiques n'ont pas suffi à enrayer la crise de confiance des investisseurs. Le doute a persisté sur la capacité des plus petits états à surmonter cette situation unique et il fut ravivé par le sauvetage de l'Islande. Pour les plus grands pays, l'inquiétude sur la qualité des dettes montait, entretenue par la taille des plans de soutien. Ainsi aux Etats-Unis, plus de 750 milliards furent votés par le Plan Paulson, en attendant un second plan, plus large, annoncé sur les premiers mois 2009 par la nouvelle administration américaine.

Bien que l'ensemble des OPCVM Avenir Finance Investment Managers n'ait pas été impacté par les différents scandales, l'effet marché a eu un effet significatif sur la taille des encours de la filiale.

Pour tenter d'atténuer ces effets marchés, Avenir Finance Investment Managers a capitalisé sur son offre institutionnelle et a créé, dès le mois de juin, un fonds obligataire « AFIM OFP 150 ». En parallèle, elle se dotait d'une équipe de gestion spécialisée sur les marchés de taux.

L'intérêt de ce fonds est de présenter des stratégies particulières qui portent notamment sur :

- les taux d'intérêts : via une gestion active de la sensibilité du portefeuille (en titre ou par le biais de futures) comprise entre - 4 et + 4, par l'arbitrage de valeur relative entre les marchés de taux internationaux et l'arbitrage des opportunités sur les courbes de taux d'intérêts (à l'intérieur d'un même pays sur la courbe des taux de ce pays) et enfin, par l'identification des opportunités sur les marchés de Crédit ;
- les marchés de changes ;
- l'allocation stratégique.

A noter : ce fonds a rencontré immédiatement le succès attendu puisqu'à fin décembre son actif s'élevait déjà à 37 M€.

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

En K€	2008	2007
Total du bilan	4.784	5.752
Chiffre d'affaires H.T.	4.976	6.490
Résultat net	242	586

S'agissant d'une activité de coûts fixes, la baisse du chiffre d'affaires se répercute directement sur les différents soldes intermédiaires de gestion, et le résultat baisse de 58%. Il demeure cependant bénéficiaire de 242 K€.

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

Private Equity

L'année 2008 a marqué, pour Avenir Finance Gestion, le lancement d'une offre ISF via deux véhicules différents : un FIP Auctalys Capital PME et une holding Auctalys Holding PME.

Grâce à ces nouveaux produits, la société a sensiblement augmenté son volume de collecte globale (14 M€ en 2008 contre moins de 5 M€ en 2007). Les actifs sous gestion ont ainsi été portés à près de 40 M€.

La hausse de la collecte, conjuguée à la conjoncture 2008, a permis à la filiale d'exploiter au mieux le besoin accru de ressources financières de la part des PME, en développant ses investissements en fonds propres.

La stratégie est demeurée inchangée : il s'agit de capitaliser sur son positionnement régional, afin de pouvoir bénéficier d'opportunités d'investissements moins concurrencés.

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

En K€	2008	2007
Total du bilan	1.134	1.021
Chiffre d'affaires H.T.	1.931	1.768
Résultat net	127	90

Le positionnement de la structure porte ses fruits et le développement du chiffre d'affaires se poursuit (+ 9%). Cette hausse, combinée à une stricte maîtrise des postes de charges permet une affirmation de la rentabilité (+37%) et du résultat net (+41%).

L'année 2008 marque ainsi le second exercice bénéficiaire d'Avenir Finance Gestion.

Les dettes financières sont, quant à elles, quasi-nulles.

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

En 2008, les marchés de la distribution de produits financiers et d'assurance vie ont été très difficiles, sur fond de crise financière majeure. Plus particulièrement touché, le dernier trimestre a souffert de la répercussion du resserrement des conditions de crédits au niveau de la distribution immobilière.

Pour nos entités, l'exercice 2008 se caractérise par :

- la poursuite du développement du réseau commercial interne,
- un niveau de collecte et des rémunérations sur encours impactés par la chute des marchés financiers.

Parmi les efforts consentis, nous pouvons noter le recentrage des effectifs sur le réseau commercial. Ainsi, sur deux années, l'effectif commercial a vu son rapport s'affirmer au sein de l'effectif global, passant de 24% à 53%.

En complément, les partenariats en cours avec les grands comptes, après avoir fait l'objet de près de 18 mois de formation, ont monté progressivement en puissance tout au long de l'exercice.

Les chiffres clés de l'entité Sicavonline sont les suivants :

En K€	2008	2007
Total du bilan	2.849	5.372
Chiffre d'affaires H.T.	2.600	5.350
Résultat net	(1.642)	1.111

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

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

En K€	2008	2007
Total du bilan	4.128	7.677
Chiffre d'affaires H.T.	5.692	9.392
Résultat net	(32)	(168)

Malgré des efforts significatifs de réduction des coûts de ces structures, la forte dégradation des conditions d'activité n'a donc pas permis de maintenir le pôle distribution à l'équilibre.

I.1.4 - Conseil en opérations de haut de bilan

Les opérations de haut de bilan ont été très affectées par la conjoncture mondiale 2008.

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

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

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

Dans ce contexte, la société a su rester leader sur le marché Alternext : elle conserve son positionnement de 1^{er} introducteur de sociétés françaises et internationales sur le segment de NYSE Euronext dédié au PME en croissance. Depuis l'introduction de la première société sur ce segment de marché (MeilleurTaux.com, le 17 mai 2005), Avenir Finance Corporate a maintenu son image et sa position de 2006 à 2008, totalisant 17 introductions en bourse. La performance est d'autant plus notable que, durant ce même laps de temps, le marché s'est logiquement ouvert à la concurrence et dénombre aujourd'hui 64 listing sponsors agréés.

Sur l'exercice, Avenir Finance Corporate a mené à bien :

- la première introduction en bourse d'une société danoise (Vopium) sur le Marché Libre d'Euronext Paris, réalisée au travers d'une cession de titres et d'une levée de fonds par placement privé pour un montant de 4,2 M€ par un family office européen,
- une opération de placement privé de 2 M€ pour une société française en croissance dans le secteur de la traçabilité et des réseaux, avec pour objectif de coter la société sur le Marché Libre d'Euronext Paris en 2009,
- une opération de conseil en acquisition auprès d'une société française dans le cadre de la prise de participation dans une société luxembourgeoise en décembre dernier,
- des missions de conseil pour préparer des opérations de levée de fonds privés auprès d'investisseurs qualifiés...

Les indicateurs de la filiale Corporate :

En K€	2008	2007
Total du bilan	440	582
Produit net bancaire	675	832
Résultat net	(23)	(472)

Le chiffre d'affaires se réduit de 19% par rapport à l'exercice précédent et la société n'atteint pas l'équilibre.

I.2 - LES COMPTES 2008

I.2.1 - Les comptes sociaux

Faits caractéristiques de l'exercice

Dès le début de l'exercice 2008, le Groupe avait entamé une action d'envergure visant à renforcer son réseau commercial propre afin de limiter l'impact de la conjoncture sur l'activité des différentes entités. Parallèlement, le développement des partenariats avec les grands comptes s'était poursuivi afin d'enrichir encore davantage les sources de prospects.

Rapidement conscient que ces actions, certes ambitieuses, ne suffiraient pas à surmonter l'ampleur de la crise internationale, le Groupe entamait un second plan de mesures dès la fin du premier semestre :

- licenciement économique de 10 collaborateurs en juillet 2008 dans les fonctions supports et les métiers de la bourse,
- baisse radicale des budgets de marketing et communication,
- renégociation systématique des contrats avec les principaux fournisseurs,
- puis seconde vague de licenciements en novembre 2008.

Au total, ce sont ainsi 5,5 M€ de réduction de coûts en année pleine qui ont été générés et qui seront directement visibles en 2009.

Enfin, afin d'alléger leurs dettes, la société mère a consenti des abandons de comptes courants à trois de ses filiales pour un montant total de 3.570 K€. Les sociétés bénéficiaires sont :

- Avenir Finance Immobilier pour 1.405 K€
- Avenir Finance Gestion Privée pour 1.300 K€
- Avenir Finance Corporate pour 865 K€.

Généralités

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

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

Au niveau fiscal, rappelons que la société Avenir Finance est tête de groupe du périmètre d'intégration fiscale qui comprenait, au 31 décembre 2008 :

- Avenir Finance Immobilier
- Avenir Finance Gestion
- Avenir Finance Corporate
- Sicavonline
- Avenir Finance Gestion Privée

- Avenir Finance Investment Managers
- AFI Immo

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

Par convention entre les sociétés faisant partie dudit groupe, chaque entité supporte l'impôt normalement dû mais s'en acquitte auprès d'Avenir Finance. Sur 2007, la société tête de groupe a ainsi constaté un « boni d'intégration fiscale » s'élevant à 158 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 2.167 K€ à la clôture 2008 :

- Déficit fiscal groupe 2.166 K€
- Provisions non déductibles 1 K€

Enfin, conformément à l'avis 05.02 du CNC du 12 octobre 2005, la société a constaté une provision pour l'indemnisation à venir sur les déficits des filiales. Elle s'élève au 31 décembre 2008 à 1.244 K€ dont 175 K€ dotés sur l'exercice.

Chiffres clés

Données financières en K€	2008	2007
Total du bilan	25.935	35.010
Chiffre d'affaires H.T.	1.896	2.476
Résultat net	(6.486)	3.385
Résultat net par action (en euros)	(2,64)	1,44
Dividende payé par action (en euros)	0	0,70

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 d'affecter l'intégralité de la perte de l'exercice en compte « report à nouveau ». Le solde passera ainsi à (3.077.234) €.

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

EXERCICE DE REFERENCE	DIVIDENDE DISTRIBUE
2005	0,70*
2006	0,70*
2007	0,70*

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

Sous réserve de l'adoption de cette décision, il est proposé à l'Assemblée Générale d'imputer le solde négatif du compte « report à nouveau », soit (3.077.234) €, au compte « primes d'émission, de fusion, d'apport », dont le solde ressortira ainsi à 13.373.997 €.

I.2.2 - Les comptes consolidés

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 2008 sont ceux contenus dans les normes et interprétations du référentiel IFRS publié au Journal Officiel de l'Union Européenne au 31 décembre 2008 et dont l'application est obligatoire à cette date.

Il n'a pas été fait application de normes ou interprétations établies par l'IFRIC non encore adoptées par l'Union Européenne au 31 décembre 2008.

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 sont inchangés par rapport aux états financiers au 31 décembre 2007.

Malgré une conjoncture difficile, la société a arrêté ses comptes dans la perspective d'une continuité d'exploitation à 12 mois. Ses prévisions de trésorerie restent dans la limite des concours bancaires autorisés.

Généralités

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

Les écarts d'acquisition 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 ou DCF (Discounted Cash Flows).

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

Au 31/12/2008, le Groupe Avenir Finance a ainsi défini quatre UGT :

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

A noter : les dépréciations constatées dans les comptes consolidés sont irréversibles et ne pourront faire l'objet d'une reprise.

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 donc 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 2008, le taux de détention des filiales et participations par Avenir Finance est le suivant :

Avenir Finance Gestion	100,00 %
Avenir Finance Immobilier	100,00 %
Avenir Finance Corporate	100,00 %
Sicavonline	100,00 %
Avenir Finance Gestion Privée	97,92 %
Avenir Finance Investment Managers	99,99 %

En complément, nous préciserons que Sicavonline détient 2,08 % d'Avenir Finance Gestion Privée.

Enfin, rappelons que depuis juillet 2005, la SAS Avenir Finance Immobilier a créé une filiale pour gérer les opérations de construction-vente : l'Eurl AFI Immo qui gère elle-même les SCCV rue Sainte / rue Rigord et 9/11 cours Léopold.

Chiffres clés

Données financières IFRS en K€	2008	2007
Total du bilan	46.813	63.918
Chiffre d'affaires H.T.	27.529	39.432
Résultat net	(5.587)	271
Résultat net par action (en euros)	(2,34)	0,11

L'activité a souffert de la conjoncture mondiale et s'inscrit en repli de 30%. Pour la première fois depuis 10 ans, le Groupe est déficitaire. Seul le pôle Gestion d'Actifs demeure bénéficiaire sur l'exercice.

La structure financière s'en ressent avec des fonds propres en baisse à 17.766 K€ pour 5.362 K€ d'endettement financier hors immobilier.

Présentation synoptique du bilan et compte de résultat

Bilan actif

Sur 12 mois en K€

	déc.-08	déc.-07
Ecart d'acquisition	9 429	11 283
<i>Dont UGT Distribution</i>	4 954	6 159
<i>Dont UGT Gestion d'actif</i>	3 988	3 988
<i>Dont UGT Conseils aux entreprises</i>		649
<i>Dont UGT Immobilier</i>	487	487
Autres Immobilisations incorporelles	6	7
Immobilisations corporelles	632	436
Immobilisations financières	453	569
Impôts différés	3 833	2 063
Trésorerie et équivalent	2 384	1 620
ACTIF NON COURANT	16 737	15 978
Stock & encours	15 472	21 102
Clients et comptes rattachés	8 241	11 907
Comptes de notaires	4 298	9 879
Autres créances	1 746	3 026
Trésorerie et équivalent	320	2 026
ACTIF COURANT	30 076	47 940
TOTAL DE L'ACTIF	46 813	63 918

Bilan passif

Sur 12 mois en K€

	déc.-08	déc.-07
Capital	1 431	1 383
Primes	17 728	16 870
Réserves consolidées	4 194	5 725
Résultat consolidé	-5 587	271
CAPITAUX PROPRES (Part du groupe)	17 766	24 249
Intérêts minoritaires		
Provisions pour risques et charges	10	
Engagements de retraite	96	43
Emprunts, dépôts et cautionnements	836	1 493
PASSIF NON COURANT	942	1 536
Emprunts et dettes financières	20 319	27 581
<i>dont endettement sur immobilier</i>	<i>14 957</i>	<i>22 833</i>
Fournisseurs et comptes rattachés	3 827	5 451
Dettes fiscales et sociales	3 461	4 533
Autres dettes	498	567
PASSIF COURANT	28 105	38 132
TOTAL DU PASSIF	46 813	63 918

Soldes intermédiaires de gestion

déc.-08	% Marge	déc.-07	% Marge
---------	------------	---------	------------

Période de 12 mois en k€

	déc.-08	% Marge	déc.-07	% Marge
CHIFFRE D'AFFAIRES	27 529		39 432	
Ventes de marchandises	13 224		16 901	
production vendue	14 306		22 531	
Achats consommés	13 001		18 707	
MARGE BRUTE	14 529	100%	20 725	100%
Taux	53%		53%	
Autres produits d'exploitation	310	2%	29	0%
Frais de personnel	11 546	79%	11 794	57%
Autres charges d'exploitation	6 337	44%	5 910	29%
Impôts et taxes	1 125	8%	1 157	6%
Amortissements et Provisions	675	5%	116	1%
Reprise sur prov. et transfert de charges	4	0%	49	0%
RESULTAT D'EXPLOITATION	-4 841	-33%	1 826	9%
Pertes de valeur sur actifs	-1 854	-13%	0	
RESULTAT OPERATIONNEL	-6 695	-46%	1 826	9%
Résultat financier	-1 402	-10%	-1 377	-7%
RESULTAT AVANT IMPOT	-8 097	-56%	449	2%
Impôts sur les résultats	-2 510	-17%	178	1%
RESULTAT NET DES ENTREPRISES INTEGREES	-5 587	-38%	271	1%
Intérêts minoritaires	0	NS	0	NS
RESULTAT NET (PART DU GROUPE)	-5 587	-38%	271	1%
RESULTAT PAR ACTION	-2,34		0,12	
RESULTAT DILUE PAR ACTION	-2,34		0,11	

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 2008.

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

- de fonctionnalités « GED » Gestion Electronique de Documents,
- d'outils marketing et commerciaux permettant un suivi et une relance plus efficaces de la clientèle.

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

- Chez AFGP, le Groupe s'est doté d'un outil automatisant l'enregistrement et la déclaration des démarcheurs auprès du « Fichier des Démarcheurs de la Banque de France », étape indispensable pour poursuivre les nombreux partenariats de distribution engagés ;
- Chez AFIM, les efforts ont porté sur les dispositifs de gestion sous mandats, largement automatisés et sécurisés, et les outils de contrôle réglementaire ;
- Chez AFG, l'intégration du processus de souscription, d'édition des attestations fiscales, des relevés pour facturation de distributeurs... procurent une situation d'indépendance vis-à-vis des dépositaires Opcvm.

I.3.2 La variation des capitaux propres

	Capital	Primes	Réserves consolidées	Résultat de l'exercice	Autres Titres entreprise consolidant	Totaux capitaux propres
A LA CLOTURE AU 31 DECEMBRE 2006	1 380	15 413	4 900	3 321		25 015
Distribution effectuée par l'entreprise consolidant	31	985	1 714	-3 321		-592
Coûts des paiements en action		472				472
Variation contrat de liquidité et actions propres	-28		-889			-917
Résultat consolidé de l'exercice (part du groupe)				271		271
A LA CLOTURE AU 31 DECEMBRE 2007	1 383	16 870	5 725	271		24 249
Distribution effectuée par l'entreprise consolidant	41	682	-1 357	-271		-904
Coûts des paiements en action		195				195
Variation contrat de liquidité et actions propres	-12		-174			-186
Résultat consolidé de l'exercice (part du groupe)				-5 587		-5 587
Attribution d'actions gratuites	19	-19				

Ce tableau fait apparaître une baisse de 26% des capitaux propres.

I.3.3 La situation de trésorerie

	déc.-08	déc.-07
	Période de 12 mois en k€	
RESULTAT NET DES SOCIETES INTEGREES	-5 587	271
+ Amortissements & Provisions	2 526	66
+ variation des impôts différés	-1 770	282
+ Coûts des paiements en action	195	472
MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT	-4 638	1 092
Variation de stock	5 630	-6 771
Variation des créances d'exploitation	10 100	1 436
Variation des dettes d'exploitation	-2 765	130
Variation du BFR lié à l'activité	12 965	-5 204
FLUX NET DE TRESORERIE GENERES PAR L'ACTIVITE	8 328	-4 112
FLUX DE TRESORERIE LIES AUX OPERATIONS D'INVESTISSEMENTS	-260	-200
Acquisitions d'immobilisations corporelles et financières	395	216
Cession d'immobilisations	-135	-16
FLUX DE TRESORERIE LIES AUX OPERATIONS DE FINANCEMENT	-9 337	1 956
Dividendes versés aux actionnaires de la Société mère	-904	-592
Variation Sur auto contrôle	-186	-917
Souscription d'emprunts	646	14 538
Remboursement d'emprunts	-8 892	-11 074
VARIATION DE TRESORERIE	-1 269	-2 356
Trésorerie d'ouverture ACTIF NON COURANT	1 620	1 186
Trésorerie d'ouverture ACTIF COURANT	2 026	3 929
Trésorerie d'ouverture PASSIF	6 252	5 364
Trésorerie de clôture ACTIF NON COURANT	2 384	1 620
Trésorerie de clôture ACTIF COURANT	320	2 026
Trésorerie de clôture PASSIF	6 578	6 252

I.3.4 L'endettement

DETTES	Montant brut	Echéances à moins d'un an	Echéances à plus d'un an	Echéances à plus de 5 ans
Emprunts sur immobilier	12 996	12 996		
Emprunts sur croissance externe	1 420	745	675	
Associés comptes courant				
Dépôts et concours bancaires	6 738	6 578	161	
DETTES FINANCIERES	21 155	20 319	836	
Fournisseurs	2 135	2 135		
Factures non parvenues	1 692	1 692		
DETTES FOURNISSEURS	3 827	3 827		
Personnel et comptes rattachés	768	768		
Organismes sociaux	989	989		
Etat TVA	1 370	1 252	118	
Etat IS				
Etat autres	335	335		
DETTES FISCALES ET SOCIALES	3 461	3 343	118	
Charges à payer	221	221		
Divers	102	102		
Compte des notaires	14	14		
Produits constatés d'avance	134	134		
Avoirs à établir et clients créditeurs	27	27		
AUTRES DETTES	498	498		
TOTAL GENERAL	28 941	27 987	954	

Pour une bonne lecture de ces informations, il est également important de noter qu'une part significative de l'endettement (13 M€) consiste en le financement des acquisitions pour l'activité immobilière et repose donc sur un stock d'opérations foncières.

I.3.5 L'information sectorielle

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

Comptes de résultat	Distribution	Gestion d'actif	Immobilier	Servicesaux entreprises	autres (Holding et retraitement)	Total
Chiffre d'affaires	8 855	5 142	13 019	963	1 896	29 875
Ventes Inter-secteurs	-154	-372		-5	-1 815	-2 346
Marge Opérationnelle	6 498	4 474	2 646	921	-10	14 529
Taux	73%	87%	20%	96%		53%
Amortissements des immobilisations incorporelles et corporelles	61	24	8	7	81	181
Frais de personnel	5 450	2 320	565	1 857	1 218	11 410
Dont Coût des paiements en Actions	37	2	39	1	115	195
Résultat d'exploitation avant dépréciation des Fonds de commerce	-1 899	218	256	-2 196	-1 221	-4 841
Perte de valeur des goodwill	1 205			649		1 854
RESULTAT OPERATIONNEL SECTORIEL APRES DEPRECIATION DES FONDS DE COMMERCE	-3104	218	256	-2845	-1221	-6695
(+) Résultat financier	-27	59	-1 224	-23	-187	-1 402
(-) Impôts sociétés	-800	-39	-94	-725	-851	-2 510
RESULTAT CONSOLIDE	-2330	316	-873	-2 143	-557	-5 587

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

I.3.6 Les évènements post clôture

Différents évènements sont à noter pour 2009.

Avenir Finance Immobilier a tout mis en œuvre sur la fin d'année 2008 afin de pouvoir proposer à ses clients, sur l'exercice 2009, des produits d'investissements immobiliers entrant dans le cadre fiscal 2008. Ces produits sont aujourd'hui rares et donc, particulièrement recherchés.

A la fin du premier trimestre 2009, Avenir Finance Immobilier a également fondé la SAS Régie Pierres dont l'objet est la gestion, la location immobilière et l'administration de biens, avec pour objectif de capitaliser sur une intégration verticale de son activité originelle.

Après l'apparition du premier fonds OFP 150, Avenir Finance Investment Managers lance en 2009 l'offre Absolute Return qui a déjà collecté 60 M€. Ses encours sous gestion se redressent à 295 M€.

Avenir Finance Gestion a élargi la gamme de ses fonds ISF avec le FIP Nova, fonds réservé à la distribution via Boursorama.

Avenir Finance Corporate a choisi de concentrer sa stratégie sur :

- la diversification de son offre vers les opérations de conseil en ingénierie, en cessions et acquisitions et, en levées de fonds,
- l'élargissement de sa base de contacts investisseurs vers les Family Office, les fonds de private equity, les fonds spécialisés dédiés aux valeurs moyennes ainsi qu'à destination d'une zone géographique élargie à l'Europe,
- la mise en place d'un réseau de partenaires, à l'instar des apporteurs d'affaires européens ou des boutiques corporate, permettant une présence en Espagne, au Portugal, en Belgique, au Royaume Uni, aux Etats-Unis et en Italie.

Le pôle Distribution dans son ensemble poursuit quant à lui ses efforts au niveau du développement de la force commerciale interne et des Grands Comptes. Au fil des mois, la part de marché générée par les CGPI cède la place à ces deux modes de distribution, ce qui permet d'élargir considérablement le potentiel commercial au profit d'une clientèle cible de surcroît plus fidèle.

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

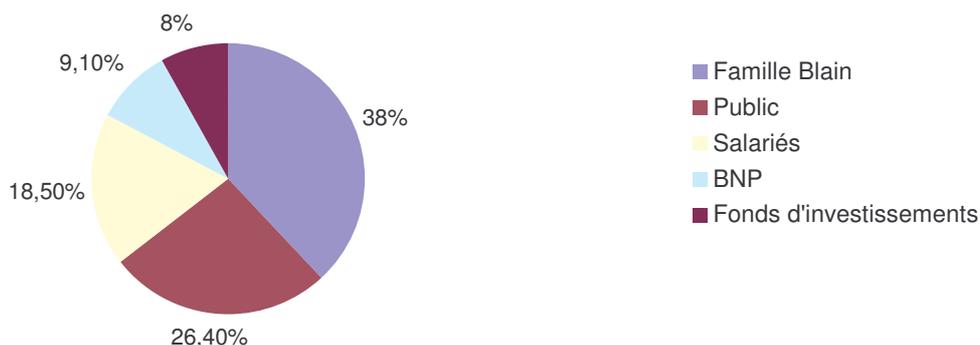
- Indépendance, recherche de nouveaux partenariats,
- Capital humain, capacité d'intégration et actionnariat salarié,
- Capital client, respect du client, actif principal de la société,
- Innovation, offre évolutive de produits et services,
- Pérennité, structure financière et équilibre des métiers,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

II. ACTIONNARIAT ET VIE SOCIALE

II.1 L'ACTIONNARIAT

II.1.1 L'identité des actionnaires

Au 27 avril 2009, la composition de l'actionnariat est la suivante :



Source : Natixis

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

Au 31 décembre 2008, la société Avenir Finance a connaissance de l'existence des actionnaires suivants détenant plus de 5% du capital ou des droits de vote :

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

Conformément à l'article L233-13 du code de commerce, nous précisons qu'aucun mouvement ayant eu pour conséquence le franchissement du seuil de détention à la hausse ou à la baisse dans le capital d'Avenir Finance n'a été déclaré pendant l'année 2008.

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

Actionnariat / année	2008	2007	2006
Famille Blain	38%	38%	38%
Actions au porteur	45%	45%	44%
Investisseurs financiers	17%	17%	18%

II.1.2 Le programme de rachat d'actions propres

En remplacement de l'autorisation accordée par l'Assemblée Générale du 18 juin 2008, il est proposé un nouveau programme de rachat d'action.

Conformément aux dispositions de l'article L. 225-209 du code de commerce, du Titre IV du Livre II du Règlement général de l'AMF et du Règlement Européen n° 2273/2003 de la Commission Européenne du 22 décembre 2003, il est proposé d'acquérir un nombre maximum de 245.237 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.

Ces achats pourront être réalisés :

- soit pour l'achat, la vente, la conversion, la cession, le transfert, le prêt ou la mise à disposition des actions dans le cadre d'un contrat de liquidité conclu avec un prestataire de services d'investissement, notamment en vue de l'animation du marché des actions ou de la réalisation d'opérations à contre tendance du marché,
- soit pour la mise en œuvre de tout plan d'épargne d'entreprise ou plan d'épargne groupe,
- soit pour la mise en œuvre de tout plan d'options d'achat d'actions de la société dans le cadre des dispositions des articles L. 225-177 et suivants du code de commerce,
- soit pour l'attribution gratuite d'actions dans le cadre des dispositions des articles L. 225-197-1 et suivants du code de commerce,
- soit pour la remise d'actions dans le cadre d'échanges en cas d'opération de croissance externe,
- soit de les annuler à des fins d'optimisation du résultat par action.

Le prix maximum par action sera fixé à 50 euros (le montant total des acquisitions ne pourra donc pas dépasser 1.261.850 euros, sauf ajustement résultant d'une augmentation ou d'une réduction de capital ultérieure).

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

La présente autorisation sera donnée pour une durée de dix-huit mois à compter du jour de l'Assemblée.

En cas d'augmentation ou de réduction de capital, le nombre maximum d'actions susceptibles d'être annulées sera ajusté par un coefficient égal au rapport entre le nombre de titres composant le capital après l'opération et ce nombre avant l'opération.

A noter : aucune opération n'a été réalisée dans le cadre du programme de rachat qui avait été autorisé par l'Assemblée Générale du 18 juin 2008.

II.1.3 L'actionnariat salarié

Stock-options

Il existait à fin décembre 2008 :

- 73.000 options 1 de souscription d'actions donnant droit de souscrire chacune à une action de la société, au prix d'exercice unitaire de 15,50 €, ajusté à 15,35 €, à compter du 30 novembre 2008,

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

Durant l'exercice 2008, les seuls mouvements recensés ont été : l'annulation de 5.500 options 1 à 15,50 € et l'annulation de 884 options 2 à 25 €.

Au total, nous avons donc 96.490 options de souscriptions d'actons à la clôture 2008.

Bons de Souscription d'Actions

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

Actions Gratuites

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

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

Le solde à l'ouverture de l'exercice 2008 était donc de 31.375 actions gratuites attribuées définitivement à compter du 4 janvier 2008, hors ajustement prévu par le règlement de plan.

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

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

200 actions gratuites ont été annulées au cours de l'exercice 2008.

Le solde à la clôture 2008 était donc de 5.000 actions gratuites qui seront attribuées définitivement à compter du 13 mars 2009 et 4.150 qui seront attribuées définitivement à compter du 10 décembre 2009.

A la clôture 2008, il n'existait pas d'autre forme de titres donnant accès au capital.

En synthèse, au 31 décembre 2008, la composition du capital et actions dilutives est la suivante :

	Action Ordinaire	Action Prioritaire	BSA	Stock Option	Action Gratuite	Total
A LA CLOTURE AU 31 DECEMBRE 2006	2 300 163			117 852	35 600	2 453 615
Emission d'Actions	51 111					51 111
Actions sur Auto contrôle	-46 448					-46 448
Emission de Stocks Option et actions gratuites					9 350	4 350
Annulation de Stocks Option et actions gratuites				-14 978	-4 225	-19 203
A LA CLOTURE AU 31 DECEMBRE 2007	2 304 826			102 874	40 725	2 443 425
Emissions d'Actions	100 390				-31 594	68 796
Actions sur Auto contrôle	- 19 832					- 19 832
Emission de Stocks Option et actions gratuites					219	219
Annulation de Stocks Option et actions gratuites				- 6 384	- 200	-6 584
A LA CLOTURE AU 31 DECEMBRE 2008	2 385 384			96 490	9 150	2 491 024

Pour 2009, il est proposé deux mesures :

Actions Gratuites

Conformément à l'article L. 225-197-2 du Code de commerce, il est proposé de procéder, en une ou plusieurs fois, au profit des salariés, tant de la Société que des sociétés et groupements qui lui sont liés directement ou indirectement, à des attributions gratuites d'actions existantes ou à émettre de la société.

C'est le Conseil d'Administration qui déterminera l'identité des bénéficiaires des attributions ainsi que les conditions et, le cas échéant, les critères d'attribution des actions.

Montant maximal payable par la société.

Le nombre total d'actions attribuées gratuitement ne pourra représenter plus de 2 % du capital de la Société.

Durée et calendrier du programme.

L'attribution des actions à leurs bénéficiaires sera définitive au terme d'une période d'acquisition minimale de 2 ans et la durée minimale de l'obligation de conservation des actions par les bénéficiaires sera de 2 ans. Le cas échéant, pendant la période d'acquisition, le Conseil

d'Administration procédera aux ajustements du nombre d'actions attribuées liés aux éventuelles opérations sur le capital de la Société.

La durée de la présente autorisation qui annule et remplace toute autorisation antérieure ayant le même objet, est fixée à 38 mois.

BSPCE

Il est proposé à l'Assemblée Générale Extraordinaire de procéder à l'émission en une ou plusieurs fois, au profit des salariés et mandataires sociaux soumis au régime fiscal des salariés de la Société qu'il désignera, de 80.000 bons de souscriptions de parts de créateurs d'entreprises (BSPCE), conférant à leurs titulaires le droit de souscrire pour chaque bon à une action nouvelle de la Société.

Cette décision emportera renonciation au droit préférentiel de souscription des actionnaires, tant sur les bons que sur les actions nouvelles qui résulteront de l'exercice des droits de souscription, au profit des attributaires des BSPCE nommément désignés par le conseil d'administration.

Durée et calendrier du programme.

L'autorisation d'émettre ces bons sera donnée pour une durée de dix-huit mois à compter de l'Assemblée.

Chaque bon donnera droit de souscrire pendant un délai de cinq ans à compter de son attribution (à la condition expresse que le titulaire du bon soit salarié ou mandataire social de la Société à la date d'exercice) une action nouvelle de la Société, étant précisé que faute d'exercer ce droit, le bon sera caduc.

Montant maximal payable par la société.

Le montant global maximum des augmentations de capital résultant de l'exercice des droits de souscription aux actions nouvelles ne pourra excéder 200.000 euros, prime d'émission incluse.

Ces actions nouvelles émises seront souscrites en numéraire. Elles devront être libérées en totalité lors de la souscription en espèces ou par compensation avec des créances liquides et exigibles sur la Société. Elles seront, dès leur souscription, entièrement assimilées aux autres actions de la Société et soumises à toutes les dispositions statutaires. Elles donneront droit aux dividendes versés au titre de l'exercice social au cours duquel les titulaires de bons auront exercé leur droit de souscription.

PEE

Conformément aux articles L. 225-129-2, L. 225-129-6, L.225-138-1 et L225-197-1 et suivants du Code de commerce et L. 3332-1 et suivants du Code du travail, il est proposé d'autoriser le Conseil d'Administration à augmenter le capital social, en une ou plusieurs fois, d'un montant nominal maximal de 44.000 euros par l'émission d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société réservées aux adhérents à un plan d'épargne d'entreprise ou de groupe de la Société ainsi que des sociétés et groupements qui lui sont liés dans les conditions des articles L.225-180 du Code de commerce et L.3344-1 du Code du travail ;

Durée et calendrier du programme

La durée de la présente autorisation, qui annule pour la période et remplace toute autorisation antérieure ayant le même objet, est fixe à 26 mois.

Montant maximal payable par la société

Le Conseil d'Administration aura tous pouvoirs pour arrêter l'ensemble des conditions et modalités des opérations à intervenir et notamment :

- déterminer le périmètre des émissions réalisées en vertu de la présente autorisation ;
- fixer les caractéristiques des valeurs mobilières à émettre, décider des montants proposés à la souscription, arrêter les prix d'émission, dates, délais, modalités et conditions de souscription, de libération, de délivrance et de jouissance des valeurs mobilières et, plus généralement, de l'ensemble des modalités de chaque émission ;
- sur ces seules décisions, après chaque augmentation de capital, imputer les frais des augmentations de capital sur le montant des primes qui y sont afférentes et prélever sur ce montant les sommes nécessaires pour porter la réserve légale au dixième du nouveau capital ;
- d'arrêter les caractéristiques des autres titres donnant accès au capital de la Société dans les conditions fixées par la réglementation ;
- d'accomplir tous actes et formalités à l'effet de réaliser et constater l'augmentation ou les augmentations de capital réalisées en exécution de la présente autorisation, modifier les statuts en conséquence et, plus généralement, faire tout ce qui sera nécessaire.

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 2008 est la suivante :

- Président – Directeur Général : Danyel BLAIN
Autres mandats sociaux :
 - Président Avenir Finance Gestion
 - Représentant Avenir Finance à la Présidence Avenir Finance Immobilier
 - Représentant Avenir Finance à la Présidence Avenir Finance Corporate
 - Administrateur Avenir Finance Investment Managers
 - Administrateur de Sicavonline
 - Gérant de la SCI Les Balmes
 - Représentant Avenir Finance Gestion à la Gérance d'Auctalys Holding PME
- Directeur Général Délégué et Administrateur : Joëlle BLAIN
Autres mandats sociaux :
 - Directeur Général Avenir Finance Immobilier

- Directeur Général Délégué et Administrateur Sicavonline
 - Directeur Général Avenir Finance Gestion Privée
 - Gérant SARL AFI Immo
 - Gérant SCCV Rue Sainte-Rue Rigord
 - Gérant SCCV Cours Léopold
- Directeur Général Délégué et Administrateur : Cyril LUREAU
Autres mandats sociaux :
 - Président du Conseil d'Administration Avenir Finance Investment Managers
 - Président Directeur Général Sicavonline
 - Président Avenir Finance Gestion Privée
 - Gérant Avenir Finance Commandite
 - Membre du Conseil de Surveillance de B3G Telecom
 - Membre du Conseil de Surveillance de Auctalys Holding PME
- Administrateur : Gilbert HABERMANN
Autre mandat social :
 - Administrateur I.C.G.
- Administrateur : Frédéric BOUTE
Autres mandats sociaux :
 - Administrateur de Thaly
 - Administrateur de F. Iniciativas

II.2.2 L'état des rémunérations

Les rémunérations ou avantages en nature versés aux mandataires sociaux de la société durant l'exercice 2008 de la part de la société, des sociétés contrôlées par la société ou de la part de sociétés qui la contrôlent sont présentés en euros dans le tableau suivant :

	Salaire	Indemnités de mandats	Jetons de présence	Total
Danyel BLAIN	117.792		3.000	120.792
Joëlle BLAIN	87.289		3.000	90.289
Cyril LUREAU	96.389	9.147	3.000	108.536
Gilbert HABERMANN			3.000	3.000
Frédéric BOUTE			3.000	3.000

Sur l'exercice, les mandataires n'ont reçu ni stock options ni actions gratuites.

Précisons également qu'aucun dirigeant ne bénéficie d'une « retraite chapeau » ou d'une indemnité contractuelle en cas de révocation ou de licenciement.

II.2.3 Les propositions de renouvellement

Aucun renouvellement ne sera mis à l'ordre jour.

II.3 – LE CONTROLE DES COMPTES

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

II.4. L'EVOLUTION DU COURS DE BOURSE

II.4.1 L'évolution sous forme graphique

Entre le 1^{er} janvier 2000 et le 29 avril 2009, l'évolution du cours de bourse est la suivante :



Source : Boursorama

II.4.2 Les dividendes distribués

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

EXERCICE DE REFERENCE	DIVIDENDE DISTRIBUE
2005	0,70
2006	0,70
2007	0,70

En 2005, 2006 et 2007, 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.

- 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. Cependant, le portefeuille du groupe est composé essentiellement de placements sur OPCVM à prépondérance monétaire. Dans le cadre de cette gestion, le groupe n'utilise à ce jour, aucun instrument de couverture contre les risques financiers, la structuration du Groupe autour de ses différentes activités étant complémentaire.

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

- 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.

- 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 de liquidité.

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

Pour ces trois dernières natures de risques, aucun facteur significatif n'a été identifié.

III.2 LES RISQUES PAYS

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

III.3 LES RISQUES JURIDIQUES

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

Au 31 décembre 2008, la situation des provisions pour risques et charges était la suivante :

Provisions pour risques et charges	Valeur au 31/12/07	Dotations	Reprises (provision utilisée)	Reprises (provision non utilisée)	Valeur au 31/12/08
Provision pour charges		10			10
Provision pour retraites	43	53			96
TOTAL	43	63			106

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

III.4 LES INFORMATIONS SOCIALES ET ENVIRONNEMENTALES

III.4.1 Les informations sociales

Les effectifs

Au 31 décembre 2008, les effectifs étaient les suivants :

En ETP	CDI	CDD	Total
Avenir Finance	14,5	0	14,5
Avenir Finance Corporate	5	0	5
Avenir Finance Gestion	4	0	4
Avenir Finance I.M.	21	1	22
Avenir Finance Immobilier	4	0	4
Sicavonline	12,5	1	13,5
Sicavonline Vie	44	0	44
Total	105	2	107

Les effectifs ont donc connu une diminution de 14% sur l'exercice.

L'organisation du temps de travail

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

Les rémunérations

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

Le Plan d'Epargne Groupe

Sur l'exercice 2008, le montant maximum de l'abondement a été de 1.800 €.

Les relations professionnelles

Il n'existe pas d'accord particulier hormis l'accord des 35 heures signé sur Avenir Finance.

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 Bleustein Blanchet à hauteur de 7.700 € sur l'exercice 2008.

III.4.2 Les informations environnementales

La consommation de ressources

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

Les atteintes à l'équilibre biologique

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

Le développement durable

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

Dès 2004, la direction avait décidé au travers du lancement d'un nouveau produit assurance-vie, « WintoWin solidaire », d'inscrire Avenir Finance dans le champ des produits financiers de solidarité. En 2005, cette initiative s'est traduite par la création d'une Fondation, abritée à l'Institut de France, dénommée « Fondation Avenir Finance » dont l'objectif est d'associer des clients, des actionnaires et des collaborateurs du Groupe à une démarche en faveur du respect de la vie et de l'environnement de la planète.

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

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

- la première gamme permet au souscripteur de ne payer aucun frais. En contrepartie, il s'engage à partager la performance au-delà d'un certain indice, à raison de 80% pour lui et 20% pour la société de gestion. Cette dernière s'engage à reverser 20% des sommes perçues à la Fondation,

- dans la seconde gamme de fonds, le souscripteur paie 0,1% de frais de gestion supplémentaires et la société de gestion s'engage à les reverser à la Fondation, majorés de 0,2%, soit un total de 0,3%.

Dans son fonctionnement courant, le Conseil d'Administration de la Fondation se compose de six membres, dont trois appartiennent à l'Institut de France. Il se réunit deux fois par an pour examiner 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 avait choisi de soutenir en 2006 l'association « 1001 fontaines pour demain ». Cette association permet à des populations pauvres et isolées d'accéder à l'eau potable. Pour ce faire, elle finance et construit de petites unités de purification de l'eau. Ces unités sont ensuite confiées à de petits opérateurs privés locaux, assurant ainsi la pérennité du système.

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

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

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

Le projet Madagascar a été lancé le 1^{er} janvier 2008. Avec l'appui de l'ONG locale Saint Gabriel, ce projet a pour objectif de tester le concept de « 1001 fontaines » sur quatre sites expérimentaux situés sur la côte Est de l'île de Madagascar. A ce jour, trois des sites sont opérationnels de façon tout à fait satisfaisante tant au plan de la réalisation technique que de l'appropriation par la population locale.

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 2008.

Le Conseil d'Administration

Tableau récapitulatif des délégations dans le domaine des augmentations de capital

Conformément à la loi, le tableau ci-après résume les délégations en cours de validité accordées par l'assemblée générale des actionnaires au conseil d'administration dans le domaine des augmentations de capital, par application des articles L. 225-129-1 et L. 225-129-2 et fait apparaître l'utilisation faite de ces délégations au cours de l'exercice 2008.

Date de l'autorisation	Objet de l'autorisation	Mise en œuvre par le CA en 2008
AGE du 2 juin 2005	Augmentation de capital avec suppression du DPS par l'émission d'actions gratuites	Décisions du PDG du 4 janvier 2008 et du CA du 13 février 2008 : acquisition définitive de 31.594 actions gratuites et modifications des statuts
AGE du 31 mai 2006	Augmentation du capital avec suppression du DPS par l'émission d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès au capital	Non
AGE du 31 mai 2006	Augmentation du capital social avec suppression du DPS par l'émission d'actions gratuites	Non
AGE 18 juin 2008	Augmentation de capital consécutive à la distribution de dividendes en actions	CA du 24 septembre 2008 Augmentation de capital de 41.277,60 euros

annexes

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2008

ANDRÉE NÉOLIER & ASSOCIÉS

MAZARS

ANDRÉE NÉOLIER & ASSOCIÉS

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

MAZARS

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

Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes consolidés

Aux actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par vos Assemblées Générales, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 Décembre 2008, sur :

- le contrôle des comptes consolidés de la société Avenir Finance SA, tels qu'ils sont joints au présent rapport,
- la justification de nos appréciations,
- la vérification spécifique prévue par la loi.

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 d'exercice professionnel 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 vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes consolidés. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

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

La crise financière qui s'est progressivement accompagnée d'une crise économique emporte de multiples conséquences sur les entreprises et notamment au plan de leur activité et de leur financement.

Dans un contexte de difficultés certaines à appréhender les perspectives économiques, ces éléments ont été pris en considération dans votre groupe

pour apprécier le caractère approprié du principe de continuité d'exploitation retenu pour l'établissement des comptes consolidés et pour procéder, comme décrit en note « 1 – Principes Comptables » de l'annexe, aux estimations comptables significatives concourant à la préparation de ces comptes.

C'est dans ce contexte que conformément aux 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 – Ecart 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 avons vérifié que la note « 1.5 – Ecart d'acquisition » donne une information appropriée.
- **Valorisation des stocks d'immeubles**
Une partie importante de l'actif de votre société est constituée d'un stock d'immeubles qui a été évalué conformément à la méthode indiquée dans l'annexe aux comptes consolidés. Sur la base des éléments disponibles à ce jour, nous avons revu l'approche retenue et les calculs effectués par la société et nous avons apprécié les évaluations qui en résultent. Nous avons notamment revu la correcte application de l'amendement de la norme IAS 23 « Coûts d'emprunt », tel que précisé dans la note « 1.9 – Stocks et encours ».

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

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 Tassin La Demi Lune, le 9 juin 2009

Les commissaires aux comptes

MAZARS

Max Dumoulin

**ANDREE NEOLIER &
ASSOCIES**

Patrick Blanchard



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

Comptes Consolidés du Groupe au 31 décembre 2008

	déc.-08	déc.-07
	Période de 12 mois en k€	
Ecart d'acquisition	9 429	11 283
<i>Dont UGT Distribution</i>	4 954	6 159
<i>Dont UGT Gestion d'actif</i>	3 988	3 988
<i>Dont UGT Conseils aux entreprises</i>		649
<i>Dont UGT Immobilier</i>	487	487
Autres Immobilisations incorporelles	6	7
Immobilisations corporelles	632	436
Actifs financiers disponibles à la vente	232	255
Autres actifs non courants	220	315
Impôts différés	3 833	2 063
Trésorerie et équivalent	2 384	1 620
ACTIF NON COURANT	16 737	15 978
Stock & encours	15 472	21 102
Clients et comptes rattachés	8 241	11 907
Comptes de notaires	4 298	9 879
Autres créances	1 746	3 026
Trésorerie et équivalent	320	2 026
ACTIF COURANT	30 076	47 940
TOTAL DE L'ACTIF	46 813	63 918

	déc.-08	déc.-07
	Période de 12 mois en k€	
Capital	1 431	1 383
Primes	17 728	16 870
Réserves consolidées	4 194	5 725
Résultat consolidé	-5 587	271
CAPITAUX PROPRES (Part du groupe)	17 766	24 249
Intérêts minoritaires		
Provisions pour risques et charges	10	
Engagements de retraite	96	43
Emprunts, dépôts et cautionnements	836	1 493
PASSIF NON COURANT	942	1 536
Emprunts et dettes financières	20 319	27 581
<i>dont endettement sur immobilier</i>	<i>14 957</i>	<i>22 833</i>
Fournisseurs et comptes rattachés	3 827	5 451
Dettes fiscales et sociales	3 461	4 533
Autres dettes	498	567
PASSIF COURANT	28 105	38 132
TOTAL DU PASSIF	46 813	63 918

	déc.-08	% Marge	déc.-07	% Marge
Période de 12 mois en k€				
CHIFFRE D'AFFAIRES	27 529		39 432	
Ventes de marchandises	13 224		16 901	
production vendue	14 306		22 531	
Achats consommés	13 001		18 707	
MARGE BRUTE	14 529	100%	20 725	100%
Taux	53%		53%	
Autres produits d'exploitation	310	2%	29	0%
Frais de personnel	11 546	79%	11 794	57%
Autres charges d'exploitation	6 337	44%	5 910	29%
Impôts et taxes	1 125	8%	1 157	6%
Amortissements et Provisions	675	5%	116	1%
Reprise sur prov. et transfert de charges	4	0%	49	0%
RESULTAT D'EXPLOITATION	-4 841	-33%	1 826	9%
Pertes de valeur sur actifs	-1 854	-13%	0	
RESULTAT OPERATIONNEL	-6 695	-46%	1 826	9%
Résultat financier	-1 402	-10%	-1 377	-7%
RESULTAT AVANT IMPOT	-8 097	-56%	449	2%
Impôts sur les résultats	-2 510	-17%	178	1%
RESULTAT NET DES ENTREPRISES INTEGREES	-5 587	-38%	271	1%
Intérêts minoritaires	0	NS	0	NS
RESULTAT NET (PART DU GROUPE)	-5 587	-38%	271	1%
RESULTAT PAR ACTION	-2,34		0,12	
RESULTAT DILUE PAR ACTION	-2,34		0,11	

Tableau de variation des capitaux propres

	Capital	Primes	Réserves consolidées	Résultat de l'exercice	Autres Titres entreprise consolidant	Totaux capitaux propres
A LA CLOTURE AU 31 DECEMBRE 2006	1 380	15 413	4 900	3 321		25 015
Mouvements, notamment						
Distribution effectuée par l'entreprise consolidant	31	985	1 714	-3 321		-592
Coûts des paiements en action		472				472
Variation contrat de liquidité et actions propres	-28		-889			-917
Résultat consolidé de l'exercice (part du groupe)				271		271
A LA CLOTURE AU 31 DECEMBRE 2007	1 383	16 870	5 725	271		24 249
Mouvements, notamment						
Distribution effectuée par l'entreprise consolidant	41	682	-1 357	-271		-904
Coûts des paiements en action		195				195
Variation contrat de liquidité et actions propres	-12		-174			-186
Résultat consolidé de l'exercice (part du groupe)				-5 587		-5 587
Attribution d'actions gratuites	19	-19				
A LA CLOTURE AU 31 DECEMBRE 2008	1 431	17 728	4 194	-5 587		17 766

Flux de Trésorerie consolidés liés à l'activité

	déc.-08	déc.-07
Période de 12 mois en k€		
RESULTAT NET DES SOCIETES INTEGREES	-5 587	271
+ Amortissements & Provisions	2 526	66
+ variation des impôts différés	-1 770	282
+ Coûts des paiements en action	195	472
MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT	-4 638	1 092
Variation de stock	5 630	-6 771
Variation des créances d'exploitation	10 100	1 436
Variation des dettes d'exploitation	-2 765	130
Variation du BFR lié à l'activité	12 965	-5 204
FLUX NET DE TRESORERIE GENERES PAR L'ACTIVITE	8 328	-4 112
FLUX DE TRESORERIE LIES AUX OPERATIONS D'INVESTISSEMENTS	-260	-200
Acquisitions d'immobilisations corporelles et financières	395	216
Cession d'immobilisations	-135	-16
FLUX DE TRESORERIE LIES AUX OPERATIONS DE FINANCEMENT	-9 337	1 956
Dividendes versés aux actionnaires de la Société mère	-904	-592
Variation Sur auto contrôle	-186	-917
Souscription d'emprunts	646	14 538
Remboursement d'emprunts	-8 892	-11 074
VARIATION DE TRESORERIE	-1 269	-2 356
Trésorerie d'ouverture	- 2606	- 249
Trésorerie de clôture	-3875	- 2606

1. Principes Comptables

En application du règlement européen n° 1606/2002 du 19 juillet 2002, les états financiers consolidés d'Avenir Finance sont établis conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne. Le référentiel IFRS comprend les normes IFRS (International Financial Reporting Standards), les normes IAS (International Accounting Standards), ainsi que leurs interprétations IFRIC (International Financial Reporting Interpretations Committee).

Les principes comptables retenus pour la préparation des états financiers consolidés sont conformes aux normes et interprétations IFRS telles qu'adoptées par l'Union Européenne au 31 décembre 2008. Ces principes comptables retenus sont cohérents avec ceux utilisés dans la préparation des comptes consolidés annuels pour l'exercice clos le 31 décembre 2007, à l'exception de l'adoption des normes et interprétations suivantes, sans impact significatif pour le Groupe :

- IFRIC 11 - IFRS 2 Actions propres et transactions intra-groupe,
- IFRIC 14 - IAS 19 Plafonnement de l'actif au titre des régimes à prestations définies, exigences de financement minimal et leur interaction,
- Amendement d'IAS 39 et IFRS 7 - Reclassement des actifs financiers.

Ces principes ne diffèrent pas des normes IFRS telles que publiées par l'IASB dans la mesure où l'application, obligatoire à compter des exercices ouverts à compter du 1er janvier 2008, des normes et interprétations suivantes non encore adoptées par l'Union Européenne, serait sans incidence significative sur les comptes du Groupe :

- IFRIC 12 - Contrats de concession,
- Amendement d'IFRIC 9 et IAS 39 - Dérivés incorporés,
- Amendement d'IFRS 7 - Investissements dans des instruments de dette.

En outre, le Groupe n'a pas anticipé de normes et interprétations adoptées par l'Union européenne et dont l'application obligatoire est postérieure au 1er janvier 2008 :

- Amendement d'IAS 1 - Présentation des états financiers,
- Amendement d'IAS 23 - Coûts d'emprunt,
- IFRS 8 - Secteurs opérationnels,
- IFRIC 13 - Programmes de fidélisation de la clientèle,
- Amendement d'IFRS 2 - Paiements fondés sur des actions : Conditions d'acquisition et annulations.

Enfin, le groupe n'applique pas les textes suivants, qui n'ont pas été adoptés par l'Union Européenne au 31 décembre 2008 :

- Amendement d'IFRS 3 - Regroupements d'entreprises,
- Amendement d'IAS 27 - Etats financiers consolidés et individuels,
- Amendement d'IAS 39 - Instruments financiers : comptabilisation et évaluation - Eléments éligibles à la comptabilité de couverture,
- Amendement d'IAS 32 et IAS 1 - Instruments financiers remboursables et obligations naissant lors de la liquidation,
- IFRIC 15 - Contrats de construction de programmes immobiliers,
- IFRIC 16 - Couvertures d'un investissement net dans une activité à l'étranger,
- IFRIC 17 - Distributions en nature aux propriétaires.

Malgré une conjoncture difficile, la société a arrêté ses comptes dans la perspective d'une continuité d'exploitation à 12 mois. Ses prévisions de trésorerie restent dans la limite des concours bancaires autorisés.

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 Etats 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 Etats 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 31/12/08, les compromis pris en compte dans le chiffre d'affaires étaient tous antérieurs au 22/12/08.

Conformément à l'IAS 11, les produits des contrats de construction sont comptabilisés selon la méthode de l'avancement.

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. Ecart 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, 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/ 2008, 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 prochaines années sont actualisés en retenant les hypothèses suivantes :

- un taux sans risque de 4,10% (OAT 10 ans),
- un taux de risque de 5,70% (« Small Caps »),
- un coefficient (Delta) 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 1,5% et 2,5% déterminé en fonction des prévisions d'activité de la filiale.

1.6. Autres Immobilisations incorporelles

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

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.

1.7. 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 :

La durée d'amortissement généralement retenue est la suivante :

- Logiciels Linéaire 1 an

Catégorie	Mode	Durée
• Agencements	Linéaire	8 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 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 et de la trésorerie immobilisée pour animer le cours de bourse.

1.9. Stocks et encours

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.

Conformément à l'IAS 23, les frais financiers supportés avant la mise en commercialisation des immeubles sont incorporés au prix de revient.

Les Encours sont constitués des frais engagés pour la réalisation des constructions des SCCV. (Société Civile de Construction-Vente)

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 ;
- Frais financiers avant commercialisation.

Les stocks d'immeubles ont fait l'objet d'un avis de valorisation par des experts indépendants en date du 30 septembre. Cette valorisation a été actualisée en interne par une étude des loyers. Il en ressort que les valeurs résiduelles des immeubles ne nécessitent pas de dépréciation.

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.

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 constatés 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, les parts d'OPCVM de trésorerie et des certificats de dépôts négociable 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 comptabilisées 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.

Ils ont été évalués à partir des éléments suivants :

- La Convention Collective applicable ;
- L'âge et le Sexe des salariés ;
- La catégorie socioprofessionnelle ;
- 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 2% à 19% selon les catégories socioprofessionnel et la tranche d'âge.

Les hypothèses tiennent compte d'un taux d'actualisation (3,45%), de tables de mortalité et d'une augmentation de salaire annuel de 3%.

Les engagements ainsi calculés sont comptabilisés en provision pour risques et charges.

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.

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

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.

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

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

Le calcul intègre les paramètres suivants :

- 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 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.

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.

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 ou d'une autorisation d'Assemblée Générale Extraordinaire.

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.

Le chiffre d'affaires du groupe est essentiellement réalisé en France. Il n'existe donc pas de présentation secondaire de l'activité par zone géographique.

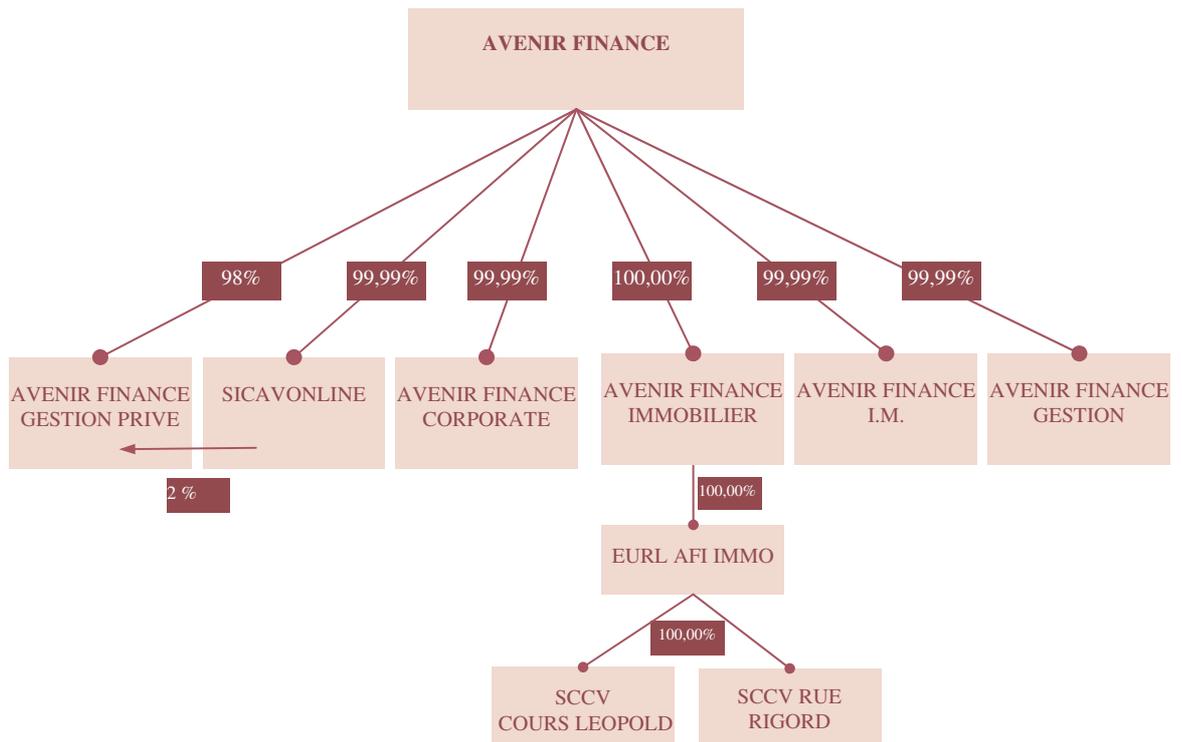
1.18. Résultat net par action et résultat net dilué par action

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 corrigé de la dilution incluse dans le coût des

paiements en actions, par le nombre d'actions ordinaires en circulation à la date de clôture, majoré de toutes les actions ordinaires potentielles dilutives. Ces actions potentielles ne sont prises en compte dans le calcul de la dilution que lorsque leur prix d'exercice est inférieur à la moyenne des cours de la période considérée.

2. Périmètre de consolidation



2.1. Variation de périmètre

Aucune variation de périmètre n'a eu lieu sur l'exercice 2008.

2.2. 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 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 appartenaient auparavant en propre aux principaux actionnaires d'Avenir Finance.

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 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. 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. Par la suite, cette société est renommée Avenir Finance Corporate. Entre 2003 et 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 1er Janvier 2004, la Société Avenir Finance apporte 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 directe dans la SA Sicavonline Vie à 98.93%. Cette opération est sans incidence sur les comptes consolidés du groupe. En Mars 2008, cette société est renommée Avenir Finance Gestion Privée.

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). Le 30 décembre 2004, cette société est renommée

Avenir Finance I.M. et procède à l'acquisition de 50% de la SA Finalog pour porter son pourcentage de détention à hauteur de 100% dans 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 a été sans incidence sur les comptes consolidés du groupe.

Le 13 juillet 2005, la SAS Avenir Finance Immobilier crée une filiale pour gérer les opérations de construction-vente : l'EURL AFI IMMO et les SCCV rue Rigord et cours Leopold.

2.3. 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%
AVENIR FINANCE GESTION PRIVEE	PARIS	431 974 963 00032	98,00%	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%	I.G.	100,00%
SCCV COURS LEOPOLD	LYON	485 202 873 00025	0,00%	100%	I.G.	100,00%
SCCV RUE RIGORD	LYON	485 191 290 00025	0,00%	100%	I.G.	100,00%

3. Note sur le Bilan et le Compte de Résultat (en k€)

3.1. Détail des immobilisations

- Etat des immobilisations brutes

Etat des immobilisations	Valeur Début d'Exercice	Acquisition	Cession / perte de valeur	Valeur Fin d'Exercice
Ecart d'acquisition	11 283		1 854	9 429
Logiciels	234	4		238
Autres immobilisations incorporelles	30	6		36
Immobilisations Incorporelles	264	10		274
Agencements	412	216		627
Matériel de bureau et informatique	520	90		611
Mobilier	169	60		229
Immobilisations Corporelles	1 101	366		1 467
Dépôts et cautionnements	315	16	110	220
Autres Immobilisations financières	271	3	42	232
Immobilisations Financières	586	19	152	453
TOTAL DE L'ACTIF IMMOBILISE	13 234	395	2 006	11 623

- Etat des amortissements

Etat des amortissements	Montant début d'exercice	Dotations de l'exercice	Reprises	Valeur brute Fin d'exercice
Logiciels	228	4		232
Autres immobilisations incorporelles	30	6		36
Immobilisations Incorporelles	258	10		268
Installations Agencement divers	109	70		179
Matériel de bureau et informatique	434	73		507
Mobilier	121	28		149
Immobilisations Corporelles	664	171		835
Immobilisations Financières	17		17	
TOTAL DES AMORTISSEMENTS	939	181	17	1 103

- Etat des immobilisations nettes

Etat des immobilisations	Valeur nette Fin d'Exercice	Valeur nette début d'Exercice
Ecart d'acquisition	9 429	11 283
Logiciels	6	7
Autres immobilisations incorporelles	1	0
Immobilisations Incorporelles	6	7
Agencements	448	303
Matériel de bureau et informatique	104	86
Mobilier	80	48
Immobilisations Corporelles	632	436
Dépôts et cautionnements	220	315
Autres Immobilisations financières	232	255
Immobilisations Financières	453	569
TOTAL DE L'ACTIF IMMOBILISE	10 520	12 295

3.2. Ecart d'acquisition

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

Les variations des écarts d'acquisition s'analysent de la manière suivante :

Valeurs nettes	Date d'acquisition	01/01/08	Acquisition	Perte de Valeur	31/12/08
Distribution	2000	30			30
Distribution	2002	6 129		1 205	4 924
Gestion d'actif	2004	2 598			2 598
Gestion d'actif	2005	1 389			1 389
Immobilier	2000	487			487
Conseils aux entreprises	2002	649		649	0
TOTAL		11 283		1 854	9 429

- UGT Distribution

Cette UGT est composée des activités de distribution de produits d'assurance vie, immobilier et de valeurs mobilières. Elle regroupe deux filiales, Sicavonline et Avenir Finance Gestion Privée, constituées dans leur cadre réglementaire respectif.

La situation actuelle du marché nous conduit à une position prudente sur les prévisions de l'UGT distribution.

Cette difficulté due au marché impacte la distribution de produits liés à la Bourse et à l'Immobilier.

- UGT Gestion d'actif

La diversité des activités, la récurrence d'une part significative des recettes, la décorrélation d'au moins la moitié des produits sous-jacents des indices actions et une projection sur la base

- UGT Immobilier

Malgré une année 2008 difficile, le stock est en cours de réduction ce qui conduit à une baisse significative des encours d'emprunts.

D'autre part, l'UGT distribution représente un montant de charges significatif du fait du développement important et récent de sa force commerciale indispensable à l'activité future.

Les flux financiers issus des prévisions d'activité prennent en compte l'ensemble de ces éléments et conduisent à une dépréciation des actifs incorporels de 1 205 k€.

d'un CAC 40 à 3 000 points au 31 décembre 2008 conduisent à présenter des flux financiers prévisionnels qui permettent de justifier la survaleur figurant à l'actif.

Les modifications de la loi de finances ne s'appliquent pas au stock immobilier détenu à ce jour (Pas de plafonnement de l'avantage fiscal MALRAUX). L'évolution à la baisse des

taux d'intérêt doit favoriser le redémarrage de l'activité immobilière.

Les partenariats « Grands Comptes » permettent d'envisager une activité plus soutenue en 2009.

- UGT Conseils aux entreprises

Compte tenu de la crise financière actuelle, les activités de financement de haut de bilan apparaissent plus aléatoires. Compte tenu d'un environnement incertain (malgré des contrats signés) la visibilité sur les dates de sortie et les

Tous ces éléments ainsi que la faible importance du goodwill figurant à l'actif conduisent à ne pas constater de dépréciation de ce dernier.

montants définitifs des opérations conduisent à une position de prudence.

Une dépréciation à 100% des éléments incorporels inhérents à cette UGT est pratiquée soit 649 K€.

3.3. Immobilisations financières

	Valeur au 31/12/2008	Valeur au 31/12/2007
Autres actifs non courants		
-Dépôts et cautionnements	220	315
Actifs financiers disponibles à la vente		
- Actions Sofaris	27	27
- Liquidité sur contrat d'animation de titre	17	42
- Parts C de FCPI et FCPR	189	186
TOTAL	453	569

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.

3.4. Détail du stock et encours

	Valeur Brute fin d'Exercice	Dépréciation	Valeur Nette Fin d'Exercice	Valeur Nette début d'Exercice
Immeubles	13 533		13 553	19 325
dont frais financiers	736		736	570
Encours	1 975		1 975	1 776
TOTAL	15 508		15 508	21 102

3.5. Créances

CREANCES	Montant brut	Echéances à moins d'un an	Echéances à plus d'un an
Clients	2 620	2 620	
Clients douteux	757		757
Clients factures à établir	5 503	5 503	
Provision dépréciation clients	-639		-639
CREANCES CLIENTS	8 241	8 123	118
COMPTE DES NOTAIRES	4 248	4 248	
Fournisseurs avoir à recevoir et acomptes versés	6	6	
Acomptes au personnel	57	57	
Organismes sociaux	1	1	
Etat TVA	429	429	
Etat Impôts Sociétés	919	919	
Etat autres impôts	53	53	
Charges constatées d'avance	331	331	
AUTRES CREANCES	1 795	1 795	
TOTAL GENERAL	14 285	14 167	118

Le groupe procède régulièrement à une révision de ces créances clients sur une base d'éléments objectifs (antériorité, risque client, ...) afin d'anticiper et d'identifier des risques clients latents.

3.6. Impôts différés Actifs et impôts sociétés

- Détail du poste

	Valeur au 31/12/07	Dotations	Reprises	Valeur au 31/12/08	Origine	
					Déficits fiscaux	Décalages temporaires
Avenir Finance	205	1 838		2 044	2 036	7
Avenir Finance Gestion	81		42	38	37	1
Avenir Finance I.M.	6	2		9		9
Avenir Finance Corporate	69	65		134		134
Avenir Finance Immobilier	-186		57	-243		-243
Sicav on Line	1 764		8	1 756	1 750	6
Avenir Finance Gestion Privée	123		28	95	61	34
TOTAL	2 063	1 906	136	3 833	3 884	- 51

Conformément à la norme IAS 12, les actifs d'impôt sont constatés pour le montant probable des bénéfices imposables futurs sur lesquels les pertes fiscales au 31 décembre 2008 pourront être imputées.

- Ventilation de l'impôt

	déc.-08	déc.-07
Impôt exigible	-739	-105
Impôt différé	-1 770	282
TOTAL IMPOT SUR LES RESULTATS	- 2 510	178

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 158 K€ pour l'exercice.

De plus, la société mère a opté pour le report en arrière des déficits. La créance d'impôt comptabilisée est de 480 k€.

- Analyse des impôts différés par nature

	déc.-08	déc.-07	Var.
Provision non déductible	133	68	-65
Déficits fiscaux	3 884	2 092	- 1 793
Retraitement temporaire	-199	-117	82
Charge à payer non déductible	15	21	6
IMPOTS DIFFERES ACTIF	3 833	2 063	- 1 770

- Analyse du taux d'impôt

	Social	Différences permanentes	Différences temporaires	Résultat des entreprises intégrées 2008	Résultat des entreprises intégrées 2007
Résultat (avant IS)	- 8 457	- 24	384	- 8 097	449
Impôt théorique attendu (33%)	- 2819	- 8	128	- 2 699	150
Différences Permanentes	440	8		448	133
Variation des IDA	1 898		-1 898		
Crédit d'impôt	- 259			- 259	-105
IMPOT SOCIETE REEL	- 739		- 1 770	- 2 510	178

3.7. Trésorerie et équivalent

	Montant ACTIF	Valeur de Marché	A moins d'un An	A plus d'un an
FCP etoile Eonia	410	410	0	410
TCN Banque rhone alpes	200	200	0	200
Certificat de dépôt négociable	900	900	0	900
Etoile Horizon 18 mois	99	99	0	99
Alternative 3 Dec	103	103		103
Allianz Euribor	80	80		80
divers	75	75	0	75
Sous Total Valeurs mobilières	1 867	1 867	0	1 867
Distribution	533	533	17	517
Gestion d'actif	63	63	63	
Immobilier	232	232	232	
Conseils aux entreprises	7	7	7	
Holding	1	1	1	
Sous Total Trésorerie	836	836	320	517
TOTAL TRESORERIE ET EQUIVALENT	2 704	2 704	320	2 384

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 n'utilise à ce jour, aucun instrument de

- 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 de liquidité.

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

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	Action Gratuite	Total
A LA CLOTURE AU 31 DECEMBRE 2006	2 300 163			117 852	35 600	2 453 615
Emission d'Actions	51 111					51 111
Actions sur Auto contrôle	-46 448					-46 448
Emission de Stocks Option et actions gratuites					9 350	4 350
Annulation de Stocks Option et actions gratuites				-14 978	-4 225	-19 203
A LA CLOTURE AU 31 DECEMBRE 2007	2 304 826			102 874	40 725	2 443 425
Emissions d'Actions	100 390				-31 594	68 796
Actions sur Auto contrôle	- 19 832					- 19 832
Emission de Stocks Option et actions gratuites					219	219
Annulation de Stocks Option et actions gratuites				- 6 384	- 200	-6 584
A LA CLOTURE AU 31 DECEMBRE 2008	2 385 384			96 490	9 150	2 491 024

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.

Elle 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.

Provisions pour risques et charges	Valeur au 31/12/07	Dotations	Reprises (provision utilisée)	Reprises (provision non utilisée)	Valeur au 31/12/08
Provision pour charges		10			10
Provision pour retraites	43	53			96
TOTAL	43	63			106

3.11.Dettes

DETTES	Montant brut	Echéances à moins d'un an	Echéances à plus d'un an	Echéances à plus de 5 ans
Emprunts sur immobilier	12 996	12 996		
Emprunts sur croissance externe	1 420	745	675	
Associés comptes courant				
Dépôts et concours bancaires	6 738	6 578	161	
DETTES FINANCIERES	21 155	20 319	836	
Fournisseurs	2 135	2 135		
Factures non parvenues	1 692	1 692		
DETTES FOURNISSEURS	3 827	3 827		
Personnel et comptes rattachés	768	768		
Organismes sociaux	989	989		
Etat TVA	1 370	1 252	118	
Etat IS				
Etat autres	335	335		
DETTES FISCALES ET SOCIALES	3 461	3 343	118	
Charges à payer	221	221		
Divers	102	102		
Compte des notaires	14	14		
Produits constatés d'avance	134	134		
Avoirs à établir et clients créditeurs	27	27		
AUTRES DETTES	498	498		
TOTAL GENERAL	28 941	27 987	954	

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 immobilier » figurent les financements des biens immobiliers en stock ainsi que des ventes actées en fin d'exercice en instance d'encaissement inscrites dans les comptes de Notaires.

3.12.Chiffres d'affaires

Le chiffre d'affaires consolidé se décompose comme suit:

déc.-08	déc.-07
---------	---------

Période de 12 mois en k€

Chiffre d'Affaires des comptes sociaux

Avenir Finance IMMOBILIER	10 257	17 018
Avenir Finance Gestion	1 931	1 768
Avenir Finance I.M	4 976	6 490
Avenir Finance Corporate	675	832
Avenir Finance	1 896	2 476
Sicavonline	4 102	7 398
Avenir Finance Gestion Privée	5 692	9 392
Sccv Rue Rigord	3 271	344

TOTAL CHIFFRE D'AFFAIRES COMPTES SOCIAUX	32 799	45 717
---	---------------	---------------

(-) Chiffre d'Affaires intra groupe	- 5 270	- 6 285
--	----------------	----------------

CHIFFRE D'AFFAIRES CONSOLIDE	27 529	39 432
-------------------------------------	---------------	---------------

3.13. Détail des charges d'exploitation

- Ventilation des Autres Charges d'exploitation

Charges d'exploitation	31/12/08	31/12/07	Var	Var en %
Consommables (électricité, Fournitures administrative)	59	77	-18	-23%
Location Immobilière	944	844	103	12%
Location mobilière, entretien, maintenance	194	181	14	8%
Assurances	225	209	17	8%
Documentation et base de données	664	450	216	48%
Personnel Extérieur	328	229	100	44%
Honoraires sur fonds	1 156	814	344	42%
Honoraires	1 115	1 065	52	5%
Publicité, Relation publique	649	882	-230	-26%
Frais de déplacements, missions et réceptions	523	495	30	6%
Télécommunication (Téléphone, Poste..)	187	176	11	7%
Services Bancaires	155	263	-107	-41%
Autres Charges Externes (Cotisations, Dons ..)	136	226	-89	-40%
TOTAL	6 337	5 910	443	8%

Les honoraires versés à chacun des contrôleurs légaux du Groupe Avenir Finance au titre du contrôle légal des comptes clos au 31 décembre 2008 est de 280 k€, et ceux versés titre des conseils et prestations de services entrant dans les diligences directement liées à la mission de contrôle légal des comptes est de 8 K€.

- Ventilation des frais de personnel

Frais de personnel	31/12/08	31/12/07	Var	Var en %
Salaires Bruts	8 098	8 311	-190	-2%
Charges patronales	3 253	3 376	-113	-3%
Coûts des paiements en actions	195	107	88	82%
Coûts des provisions pour retraite	53	-11	64	-601%
TOTAL	11 599	11 784	- 152	- 1%
Effectif moyen	137	132	5	4%

Les droits individuels à la formation (DIF) acquis par les salariés du groupe sont de 4 543 heures.

- **Plans d'options sur actions, Bons de Souscription et Actions gratuites**

- 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	Restants au 31/12/07	Emises durant la période	Exercées durant la période	Date exercice	Annulées pendant la période	Restants à exercer au 31/12/08	Prix de souscription	Date D'exercice
Option 1	30/11/04	78 500			5 500	73 500	15.50	30/11/08	
Option 2	30/11/04	1 768			884	884	25.00	30/11/08	
Option 2	30/11/04	22 606				22 606	25.00	04/01/10	
TOTAL		102 874			6 384	96 490			

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

L'Assemblée Générale Extraordinaire du 02 juin 2005 et celle du 31 mai 2006 a autorisé le Conseil d'Administration à émettre des actions gratuites.

et celui du 10 décembre 2007 en ont émis 9350.

Le Conseil d'Administration du 4 janvier 2006 en a émis 45 475. Le Conseil d'administration du 12 mars

Actions gratuites	Existantes au 31/12/07	Autorisées par l'AGE du	Attribuées durant la période	Exercées durant la période	Date exercice	Annulées pendant la période	Existantes au 31/12/08	Date D'exercice
	31 375	02/06/05	219	31 594		200	9150	2008
	9 350	31/05/06				200	9150	2009
TOTAL	40 725		219	31 594		200	9 150	

- Ventilation du coût des paiements en actions en k€

Pour l'ensemble des plans, il est tenu compte d'un taux de Turn-over des salariés de 5 %

	Date	31/12/08	31/12/07
Option 1	Prix d'exercice en €	15,50	15,50
	Valeur des options	4,44	4,44
	Quantité pour les Services à rendre en 4 ans au : 30/11/04	73 000	78 500
	Coûts des Services attendus	326	333
	Quote-part des Services acquis à la clôture	48/48	37/48
Coût de l'option 1 à exercer en K€ au :	30/11/08	326	257
Option 2	Prix d'exercice en €	25,00	25,00
	Valeur des options	2,24	2,24
	Quantité pour les Services à rendre en 4 ans au : 30/11/04	884	1 768
	Coûts des Services attendus	2	4
	Quote-part des Services acquis à la clôture	48/48	37/48
Coût de l'option 2 à exercer en K€ au :	30/11/08	2	3
Option 2	Prix d'exercice en €	25,00	25,00
	Valeur des options	5,86	5,86
	Quantité pour les Services à rendre en 4 ans au : 5/1/06	22 606	22 606
	Coûts des Services attendus	119	119
	Quote-part des Services acquis à la clôture	36/48	24/48
Coût de l'option 2 à exercer en k€ au :	5/1/10	94	60
Actions Gratuites	Valeur de l'action gratuite	23,02	23,02
	Quantité pour les Services à rendre en 2 ans au : 5/1/06	31 594	31 375
	Coûts des Services attendus	727	722
	Quote-part des Services acquis à la clôture	24 /24	24 /24
Coût des actions gratuites exercées	4/1/08	727	722
Actions Gratuites	Valeur de l'action gratuite	20,80	20,80
	Quantité pour les Services à rendre en 2 ans au : 12/3/07	5 000	5 000
	Coûts des Services attendus	103	98
	Quote-part des Services acquis à la clôture	22 /24	10 /24
Coût des actions gratuites à exercer	11/3/09	93	39
Actions Gratuites	Valeur de l'action gratuite	16,60	16,60
	Quantité pour les Services à rendre en 2 ans au : 10/12/07	4 150	4 350
	Coûts des Services attendus	66	65
	Quote-part des Services acquis à la clôture	13/24	1 /24
Coût des actions gratuites à exercer	9/12/09	35	2
Incidence sur comptes consolidés en k€	Total coût des options et actions	1 277	1 082
	Total coût de la période	195	472
	Total coût historique	1 082	610

- Informations relatives aux parties liées

Le montant total des rémunérations versées aux membres de la direction générale est de 417 k€.

- Ventilation des Impôts et Taxes

Impôts et Taxes	31/12/08	31/12/07	Var	Var en %
Taxe sur les salaires	418	312	107	34%
TVA non récupérable	211	245	-33	-14%
Taxe professionnelle et foncière	233	324	-90	-28%
Autres Taxes	263	276	-12	-4%
TOTAL	1 125	1 157	- 29	- 3%

3.14.Détail du résultat Financier

En k€	31/12/08	Opérations avec des établiss. de Crédits	Opérations sur titres	31/12/07
Coût de l'endettement financier	1 451	1 451		1 446
Perte sur cession de VMP	43		43	14
TOTAL DES CHARGES	1 494	1 453	43	1 460
Produits sur cession de VMP	62		62	70
Intérêts sur créances et autres	29			14
TOTAL DES PRODUITS	92		62	83
RESULTAT	-1 402	-1 453	20	-1 377

4. Informations complémentaires (en k€)

4.1. Information sectorielle

• Information sur le compte de résultat

Comptes de résultat	31/12/08						31/12/07					
	Distribution	Gestion d'actif	Immobilier	Services aux entreprises	autres (Holding et retraitements)	Total	Distribution	Gestion d'actif	Immobilier	Services aux entreprises	autres (Holding et retraitements)	Total
Chiffre d'affaires	8 855	5 142	13 019	963	1 896	29 875	15 089	5 915	16 882	1 839	2 476	42 202
Ventes Inter-secteurs	-154	-372		-5	-1 815	-2 346	-26	-315			-2 430	-2 770
Marge Opérationnelle	6 498	4 474	2 646	921	-10	14 529	10 114	5 005	4 088	1 704	-186	20 725
taux	73%	87%	20%	96%		53%	67%	85%	24%	93%		53%
Amortissements des immobilisations incorporelles et corporelles	61	24	8	7	81	181	27	33	1	10	55	126
Frais de personnel	5 450	2 320	565	1 857	1 218	11 410	5 687	2 136	537	1 633	1 328	11 323
Dont Coût des paiements en Actions	37	2	39	1	115	195	216	57	37	-15	176	472
Résultat d'exploitation avant dépréciation des Fonds de commerce	-1 899	218	256	-2 196	-1 221	-4 841	1 112	773	1 897	-877	-1 079	1 826
Perte de valeur des goodwill	1 205			649		1 854						
RESULTAT OPERATIONNEL SECTORIEL APRES DEPRECIATION DES FONDS DE COMMERCE	-3104	218	256	-2845	-1221	-6695	1112	773	1897	-877	-1079	1826
(+) Résultat financier	-27	59	-1 224	-23	-187	-1 402	-55	134	-1 462	-7	13	-1 377
(-) Impôts sociétés	-800	-39	-94	-725	-851	-2 510	356	319	254	-315	-437	178
RESULTAT CONSOLIDE	-2330	316	-873	-2 143	-557	-5 587	701	588	181	-569	-629	271

- Information sur le bilan

BILAN	31/12/08						31/12/07					
	Distribution	Gestion d'actif	Immobilier	Services aux entreprises	autres (Holding et retraitement)	Total	Distribution	Gestion d'actif	Immobilier	Services aux entreprises	autres (Holding et retraitement)	Total
Actifs sectoriels	9 765	5 609	22 549	436	546	38 905	15 421	5 632	34 526	1 438	134	57 151
Dont :												
Ecart d'acquisition	4 954	3 988	487			9 429	6 159	3 988	487	649		11 283
Autres immobilisations Incorporelles	6	0	1		0	6	5	0			1	7
Immobilisations Corporelles	129	35	4	9	454	632	105	55	3	8	266	436
Stocks			15 472			15 472			21 102			21 102
BFRE Actif	4 676	1 600	6 635	1 053	92	14 055	9 152	1 590	12 934	781	-133	24 324
Autres Actifs		-14	-50	-625		-689						
Immobilisations Financières et autres					453	453					308	308
Impôts différés et créance d'impôt	1 851	47	-243	134	2 962	4 752	1 887	87	-186	69	955	2 812
Trésorerie Active					2 704	2 704					3 646	3 646
TOTAL DES ACTIFS	11 616	5 656	22 306	570	6 665	46 813	17 309	5 719	34 340	1 506	5 043	63 918
Passifs sectoriels	3 787	1 256	16 786	566	454	22 850	5 792	1 569	23 122	837	-115	31 205
Autres Passifs												
Capitaux propres					17 766	17 766					24 249	24 249
Emprunts et Trésorerie Passive					6 198	6 198					8 463	8 463
Dette d'impôt												
TOTAL DES PASSIFS	3 787	1 256	16 786	566	24 418	46 813	5 792	1 569	23 122	837	32 597	63 918

- Information sur les flux de trésorerie

	Distribution	Gestion d'actif	Immobilier	Services aux entreprises	autres (Holding et retraitement)	Total
Flux de trésorerie d'exploitation						
Résultat d'exploitation	-1 899	218	256	-2 196	-1 221	-4 841
Amortissements	61	24	8	7	81	181
Provisions	28	7	60	385	11	491
Coût des paiements en Actions	37	2	39	1	115	195
Excédent brut d'exploitation	-1 772	251	364	-1 804	-1 014	-3 975
Variation du BFRE	2 380	-334	11 237	-483	335	13 134
Variation des emprunts sur stock			-7 621			-7 621
Excédent de trésorerie d'exploitation (Hors Impôts)	608	-83	3 980	-2 287	-679	1 538
Investissements (hors écarts d'acquisition)	88	8	10	4	285	395

Autres Informations

Effectif Moyen	78	27	6	12	14	137
Cadres	31	19	3	7	10	70
Employés	47	8	3	5	4	67

	Distribution	Gestion d'actif	Immobilier	Services aux entreprises	autres (Holding et retraitement)	Total
Résultat d'exploitation	1 112	773	1 897	-877	-1 079	1 826
Amortissements	27	33	1	10	55	126
Provisions	-8	1	-6	-9	-38	-60
Coût des paiements en Actions	216	57	37	-15	176	472
Excédent brut d'exploitation	1 347	864	1 929	-890	-887	2 364
Variation du BFRE	-354	595	-6 059	1 200	357	-4 259
Variation des emprunts sur stock			4 237			4 237
Excédent de trésorerie d'exploitation (Hors Impôts)	994	1 459	108	310	-529	2 342
Investissements (hors écarts d'acquisition)	89	19	2	7	99	216

Effectif Moyen	73	24	6	16	13	132
Cadres	20	14	3	11	9	57
Employés	53	10	3	5	4	75

5. Engagements hors bilan (en k€)

- Engagements financiers

	Total	Dirigeants	Filiales	Participations	Autres entreprises liées	Autres	Provisions
Engagements Conditionnels							
Nantissement, Gage du compte d'instruments financiers, Engagement de non cession des actions sur croissance externe.	1 414		1 414				
TOTAL	1 414		1 414				

- 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	12 748	12 748	12 748

Il s'agit des crédits accordés pour les activités « Marchand de biens » et de « construction vente » 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 31/12/2008 s'élève à 12 748k€

6. Evénements postérieurs à l'arrêté

