

AVENIR FINANCE

Société anonyme au capital de 1.491.991,80 €
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 2011**

Chers Actionnaires,

Le 21 mars 2012, 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.

Le présent rapport a pour objet de vous rendre compte de l'activité de la société au cours de l'exercice écoulé dans le cadre de l'approbation des comptes sociaux et des comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2011.

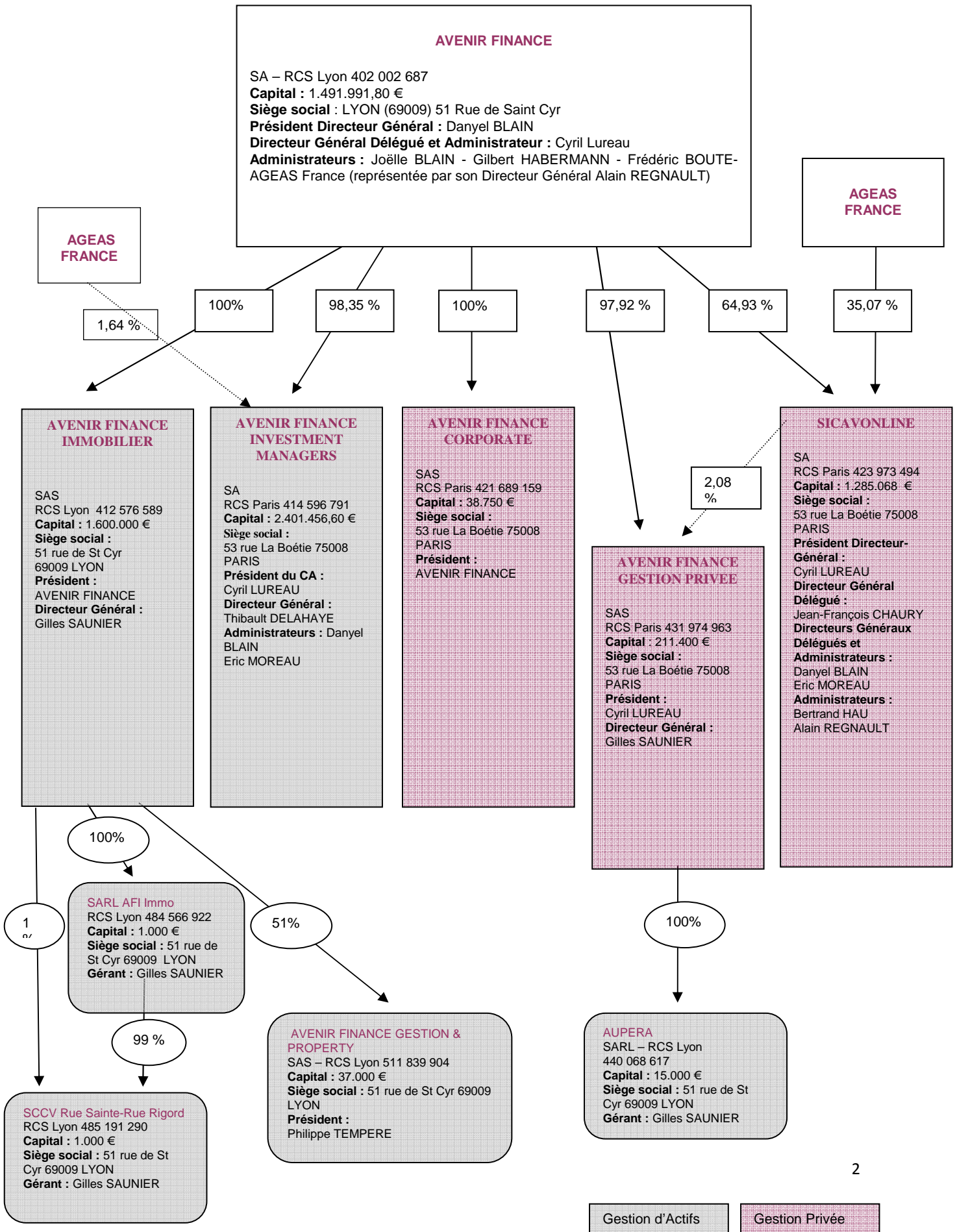
Nous vous exposerons dans une première partie l'activité du groupe, les résultats générés, les progrès réalisés ou difficultés rencontrées, les perspectives d'avenir, les événements importants intervenus depuis le début de l'exercice ainsi que les activités du groupe en matière de recherche et de développement.

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, lutte contre les discriminations et promeut la diversité.

I. ENVIRONNEMENT ET ACTIVITE DU GROUPE EN 2011

Organigramme à jour au 31 décembre 2011



I.1 LES DIFFERENTS MARCHES

Après avoir vu la fin de l'année 2010 marquée par les problèmes de dettes souveraines des pays périphériques européens, l'annonce de la participation massive des investisseurs à l'émission du Fonds de Stabilité Européen a agi comme un soulagement et a propulsé les marchés actions à la hausse.

Le premier semestre 2011 a débuté par un véritable rallye sur les marchés actions avec des performances d'environ 15% sur les deux premiers mois de l'année.

Dans un contexte de très bons résultats de la part des entreprises, les marchés actions ont continué leurs hausses.

La fin du semestre a néanmoins été nettement plus difficile avec le retour des craintes sur la solvabilité des pays périphériques européens, la Grèce en tête, et sur la capacité de l'Union Européenne à adapter sa gouvernance pour sauver ses états membres d'un défaut.

Le second semestre 2011 a vu la crise des dettes souveraines de la Zone Euro se propager violemment à l'ensemble des classes d'actifs. Les banques et les compagnies d'assurance, très exposées à ces dettes, ont joué le rôle de courroie de transmission de la crise.

Au dernier trimestre, les marchés d'actions, toujours très volatils, se sont maintenus à des niveaux bas.

Le marché de l'immobilier d'investissement a été également difficile, marqué, dès le troisième trimestre, par un durcissement des conditions d'octroi de crédit et la peur du « credit crunch ». Par ailleurs, les tergiversations politiques pour gérer la crise et les différentes réformes fiscales annoncées en fin d'année (réforme des plus-values immobilières, réduction des niches fiscales ...) ont créé un climat d'incertitude peu propice aux décisions d'investissement.

Globalement, ces conditions de marché n'ont pas été très positives pour l'activité du Groupe.

L'appétit pour le risque des investisseurs individuels est demeuré faible. L'épargne privée s'est essentiellement dirigée vers les produits de bilan des banques, dépôts et livrets. La collecte du marché en assurance vie est en net retrait. La collecte nette est négative au cours des quatre derniers mois de l'année. L'investissement immobilier locatif utilisant le dispositif fiscal Scellier est en très net retrait, à la fois en direct ou à travers les SCPI (-30% environ). La collecte financière en OPCVM, tant retail qu'institutionnelle est également touchée par ce contexte : 10 milliards d'euros de décollecte nette au dernier trimestre 2011 en France.

Dans ce contexte général défavorable à la vente de produits d'investissement, les grands choix stratégiques du groupe ont permis néanmoins une forte croissance de l'activité.

Dans le domaine immobilier, le groupe a fait le choix de produire et de commercialiser des produits de qualité en dehors des modes, fiscaux notamment. Très bien positionné sur le marché des SCPI de rendement et de l'immobilier de réhabilitation (métier historique du groupe), les activités immobilière et de distribution de sous-jacents immobiliers ont progressé.

Dans le domaine des valeurs mobilières, le choix stratégique d'équipes de gestion sophistiquées capable de générer des performances positives (gestion en performance absolue et gestion réactive) dans les marchés haussiers comme dans les marchés baissiers a permis au groupe de collecter des capitaux malgré le contexte général de décollecte massive.

Enfin, les investissements commerciaux du groupe, dans son réseau propre, Avenir Finance Gestion Privée, d'une part, et les partenariats grands comptes d'autre part, ont également porté leurs fruits, démultipliant la force de vente du groupe.

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 Activités immobilières

Malgré un contexte difficile, Avenir Finance Immobilier a fortement augmenté son chiffre d'affaires, grâce à son positionnement (biens éligibles à différentes fiscalités : Malraux, Monuments Historiques et Déficit Foncier), des acquisitions bien ciblées d'immeubles à vocation patrimoniale et sa dynamique commerciale.

Sur le terrain, l'année 2011 a été marquée par la commercialisation de plusieurs opérations importantes à Lyon - Rue de la Fromagerie et Place Raspail - et d'un Monument Historique à Nîmes.

L'ensemble des biens acquis jouit d'une grande qualité architecturale et d'emplacements de tout premier ordre dans les centres villes, qui permettent une commercialisation rapide et ainsi un taux de rotation important du stock, et valide la juste valeur du stock immobilier.

Au niveau national, cette année encore, Avenir Finance Immobilier s'est affirmé comme leader sur le marché de l'immobilier ancien à forte valeur patrimoniale.

Les indicateurs de la filiale Avenir Finance Immobilier sont les suivants :

En K€	2011	2010
Total du bilan	12.742	7.431
Chiffre d'Affaires H.T.	11.366	5.383
Résultat net	704	(450)

L'activité de la société s'est considérablement améliorée par rapport à 2010. La croissance et la dynamique de l'activité immobilière du groupe Avenir Finance se retrouvent dans les comptes 2011 d'Avenir Finance Immobilier. Le doublement du chiffre d'affaires s'explique par des acquisitions bien ciblées (choix des villes, typologie des biens, emplacement en centre-ville et prix de vente) et la réussite des partenariats pour la commercialisation.

Cette évolution ne traduit en aucun cas un changement dans la stratégie de portage mise en place depuis fin 2009 mais bien une forte hausse de la demande immobilière des clients du groupe.

La marge d'exploitation a été impactée par la clôture de plusieurs programmes anciens, des ventes en bloc, ainsi qu'un produit fiscal concernant la TVA sur marge.

Les charges financières sont en hausse par rapport à 2010 suite à plusieurs acquisitions supérieures à 2 M€ qui ont engendré des frais bancaires supplémentaires.

La forte hausse des produits d'exploitation a permis à Avenir Finance Immobilier de retrouver un bénéfice net de 704 000 euros sur l'exercice 2011 malgré la baisse de la marge brute d'activité.

L'endettement au 31 décembre 2011 d'Avenir Finance Immobilier est en forte hausse en raison des acquisitions sur Lyon et Nîmes qui ont permis de répondre aux objectifs 2011. Néanmoins, 1,3 M€ de dettes sur emprunts correspondent à des actes signés devant notaire fin d'année 2011, dont la trésorerie a été encaissée en date de valeur du 4 janvier 2012.

Les ventes de plusieurs programmes en stock depuis 2009 ont permis à Avenir Finance Immobilier de retrouver un niveau de fonds propres pour répondre aux objectifs 2012 du groupe.

Les indicateurs de la société AVENIR FINANCE GESTION & PROPERTY, anciennement dénommée REGIE PIERRES, filiale d'AVENIR FINANCE IMMOBILIER sont les suivants :

En K€	2011	2010
Total du bilan	79	39
Chiffre d'Affaires H.T.	66	11
Résultat net	6	4

L'année 2011 a été marquée par le recrutement de salariés afin d'internaliser les activités de syndic et de gestion locative exercées par la société. En effet, AVENIR FINANCE GESTION & PROPERTY a développé une offre consistant à placer le client au centre de ses préoccupations et souhaitant affirmer une approche moderne, transparente et réactive. La forte augmentation du chiffre d'affaires reflète le développement de la société et permet d'accroître le résultat net.

Les indicateurs de la société AUPERA, filiale de la société AVENIR FINANCE GESTION PRIVEE, exerçant les activités de contractant général et d'assistant à maîtrise d'ouvrage sont les suivants :

En K€	2011	2010
Total du bilan	3.094	6.339
Chiffre d'Affaires H.T.	3.445	4.511
Résultat net	18	77

Le chiffre d'affaires de la société, comptabilisé selon la méthode à l'avancement, est en repli.

En revanche, la société AUPERA a gagné deux nouveaux marchés, pour un montant de 2 millions d'euros. Le carnet de commandes s'élevait à 10 millions d'euros fin 2011. La société a procédé à l'embauche d'un salarié en 2011 pour gérer sa croissance, sur laquelle elle a une grande visibilité.

I.1.2 Gestion d'actifs

Après avoir vu la fin de l'année 2010 marquée par les problèmes de dettes souveraines des pays périphériques européens, l'annonce de la participation massive des investisseurs à l'émission du Fonds de Stabilité Européen a agi comme un soulagement et a propulsé les marchés actions à la hausse.

Le premier semestre 2011 a débuté par un véritable rallye sur les marchés actions avec des performances d'environ 15% sur les deux premiers mois de l'année.

Dans un contexte de très bons résultats de la part des entreprises, les marchés actions ont continué leurs hausses.

La fin du semestre a néanmoins été nettement plus difficile avec le retour des craintes sur la solvabilité des pays périphériques européens, la Grèce en tête, et sur la capacité de l'Union Européenne à adapter sa gouvernance pour sauver ses états membres d'un défaut.

Les écarts de taux, reflétant le risque de crédit d'un émetteur, se sont ainsi très fortement tendus sur des pays comme la Grèce, le Portugal, l'Espagne ou encore l'Italie, et les marchés sont revenus sur des niveaux de volatilité plus élevés.

Le second semestre 2011 a vu la crise des dettes souveraines de la Zone Euro se propager violemment à l'ensemble des classes d'actifs.

Dès juillet en effet, les obligations italiennes et espagnoles ont subi de fortes pressions baissières. Anticipant une restriction du crédit aux entreprises et aux ménages en Europe, première zone économique mondiale, les marchés d'actions ont fortement corrigé : sous la pression de ventes d'une ampleur exceptionnelles de la gestion collective, l'indice MSCI World a baissé sur 9 séances consécutives.

Au dernier trimestre, les marchés d'actions, toujours très volatils, se sont maintenus à des niveaux bas. Le scepticisme des opérateurs en l'absence d'une stratégie complète a effacé le rebond des actions qui avait précédé le sommet tandis que les obligations italiennes et espagnoles, mais aussi françaises ou autrichiennes (pourtant notées AAA) se sont massivement vendues en novembre.

Selon EuroPerformance, toutes les classes d'actifs ont décollecté en 2011. La masse des encours de la gestion collective française a terminé en baisse de 14 %, à 726,5 milliards d'euros, revenant au niveau du début de 2005.

L'activité de notre société au cours de 2011 a surperformé la tendance générale. C'est ainsi que les encours sous gestion sont passés de 511M€ fin 2010 à 456,2 M€ fin 2011, soit une baisse de 10,7 % (effet collecte et marché cumulés). Le chiffre d'affaires est, quant à lui, resté quasiment stable, soit une performance bien meilleure que l'industrie.

Au cours du deuxième semestre notamment, alors que la décollecte du marché a dépassé 10 milliards d'euros en France, la société a enregistré une collecte nette positive de plus de 50 millions d'euros, qui l'a placée, au quatrième trimestre, selon le Financial Times, 6ème société de gestion française par la collecte.

Ces très bons résultats commerciaux au deuxième semestre sont le fruit du positionnement stratégique de la société : allocation d'actifs et performance absolue. Ainsi, l'un des FCP gérés par la société, AFIM OFP 400, a été classé par les consultants professionnels premier dans sa catégorie en Europe, avec une performance de près de 15% sur l'exercice.

Au cours de cet exercice, la gamme des FCP a été enrichie par la création d'un nouveau fonds commun de placement visant une performance absolue:

- AFIM MORE GLOBAL MACRO dont l'objectif de gestion est de réaliser une performance supérieure à l'EONIA en exploitant la variabilité des anticipations macro-économiques (notamment sur la croissance et l'inflation) reflétées par les prix des grandes classes d'actifs.

A fin décembre, l'actif de ces fonds s'élevait à 13 M€.

Dans le cadre du développement de la clientèle institutionnelle, AVENIR FINANCE INVESTMENT MANAGERS a continué à créer des classes de parts valorisées en USD ; au cours de cet exercice, c'est une classe de part en USD sur le fonds AFIM OFP 400 qui a été créée.

L'activité de gestion immobilière par le biais des SCPI de la gamme RENOVALYS s'est développé pour atteindre des encours de 13,6 M€ à fin décembre 2011. En effet au cours de l'exercice deux nouvelles SCPI, RENOVALYS 2 (déficit foncier), et RENOVALYS 3 (Malraux) ont reçu le visa de l'AMF.

Au 31 décembre 2011, les encours totaux (469,8 M€) se répartissaient comme suit :

- gestion collective : 392,2 M€
- gestion sous mandat : 35 M€
- gestion de mandat d'arbitrage en unité de compte : 29 M€
- SCPI : 13,6 M€.

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

En K€	2011	2010
Total du bilan	8.918	8.919
Chiffre d'Affaires H.T.	8.456	8.732
Résultat net	1.236	1.223

En dépit de la conjoncture, la rentabilité demeure à un niveau stable par rapport à l'exercice précédent.

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

L'année 2011 s'est déroulée sur fond de crise financière, situation peu favorable à l'activité de distribution de produits financiers.

Néanmoins, les axes majeurs mis en place en 2010 ont été poursuivis :

- développement du site Internet ;
- introduction d'une dimension éditoriale permettant d'élargir l'audience ;
- développement des partenariats.

Les équipes dédiées au site Internet s'organisent désormais autour de deux pôles :

- l'équipe « marketing Web », chargée du développement du site, de l'achat et du suivi des campagnes d'acquisition de prospects, etc. ;
- l'équipe éditoriale, chargée de l'approvisionnement du site en articles « chauds » et « froids » et de l'organisation des rubriques.

Cette équipe a également produit plus d'une cinquantaine de vidéos, les unes dans un objectif éditorial (interview de gérants, etc.) les autres, payantes, à des fins commerciales (mise à disposition payante du studio, d'un opérateur, d'un journaliste, etc.).

Le partenariat avec AGEAS FRANCE a connu un fort développement en 2011 : plus d'une cinquantaine de salariés de cette compagnie d'assurance ont, durant l'année, commercialisé l'offre de produits financiers de Sicavonline (produits « non-coté » : FIP, FCPI ..., ainsi que des parts de SCPI, financées à comptant ou à crédit).

Ce partenariat, dont les résultats commerciaux sont très encourageants, générera de façon mécanique une forte croissance de l'activité au cours des prochaines années. En effet, l'offre de Sicavonline, commercialisée par une quinzaine de démarcheurs en 2010, une cinquantaine en 2011, sera distribuée d'ici trois ans par deux cents démarcheurs environ.

Dans la même logique, de nombreux CGPI se sont vus proposer une nouvelle offre complémentaire constituée par ces mêmes produits financiers.

Enfin, le développement de la distribution de parts de SCPI, introduite en toute fin d'année dans le réseau de gestion privée de BNP PARIBAS, a connu un certain succès.

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

En K€	2011	2010
Total du bilan	7.716	6.882
Produit Net Bancaire	3.030	2.831
Résultat net	695	421

La société Avenir Finance Gestion Privée a elle aussi été affectée par la crise financière qui a créé un environnement peu propice à l'épargne et à l'engagement à long terme des investisseurs. Les conséquences de la crise se ressentent sur l'activité de distribution de produits financiers mais aussi sur celle de courtage en assurance et donc sur le chiffre d'affaires réalisé par la société dans ces deux domaines.

Dans le domaine de l'assurance vie, la collecte brute du marché est en baisse de 14% en 2011 par rapport à l'année précédente.

La collecte brute réalisée par la société Avenir Financier Gestion Privée est, elle, en progression de 3%. Cette collecte est certes décevante mais bien meilleure que celle du marché dans son ensemble.

Beaucoup de ménages se sont plutôt tournés vers les placements liquides ou l'immobilier.

Le choix de proposer des sous-jacents en performance absolue ou bénéficiant d'une allocation d'actif réactive au détriment des fonds en euros et des unités de compte traditionnelles commence à porter ses premiers fruits. En effet, depuis deux ans, le groupe est très vigilant sur la performance future des fonds en euros mais également conscient de la forte aversion au risque des investisseurs privés. Ces grands choix stratégiques d'insérer de tels Fonds comme supports des contrats d'assurance vie, pour le moment contre tendance, devraient s'avérer payants prochainement.

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

En K€	2011	2010
Total du bilan	9.368	8.434
Chiffre d'Affaires H.T.	8.208	8.453
Résultat net	(341)	661

La société a poursuivi ses investissements humains en renforçant ses équipes commerciales. Ces investissements ont pesé sur le résultat de l'exercice. Parallèlement, la poursuite du partenariat avec la BNP et la montée en puissance de celui conclu avec la Caisse d'Epargne ont permis une croissance de l'activité dans le domaine de l'immobilier.

I.1.4 Conseil en opérations de haut de bilan

Le contexte de marché a encore été particulièrement difficile en 2011 sur les activités de Corporate et de haut de bilan. La société, qui a, courant 2010, arrêté ses activités de prospection et de montage de dossiers en interne, a fait le choix de poursuivre sous forme de partenariats cette activité. Quelques mandats ont été signés mais aucun n'a abouti à une transaction en 2011.

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

En K€	2011	2010
Total du bilan	190	348
Chiffre d'Affaires H.T.	(43)	100
Résultat net	(180)	(155)

I.2 LES COMPTES 2011

I.2.1 Les comptes sociaux

Faits caractéristiques de l'exercice

Depuis 2010, le Groupe s'est recentré sur deux pôles d'activité : la Gestion d'Actifs et la Gestion Privée. En parallèle, l'exercice 2011 a été marqué par trois faits marquants :

- AGEAS France est entré au capital d'AVENIR FINANCE INVESTMENT MANAGERS en mai 2011 à hauteur de 1,64 %.
- En mai 2011, REGIE PIERRES a changé de dénomination sociale pour désormais s'appeler AVENIR FINANCE GESTION & PROPERTY ; AVENIR FINANCE IMMOBILIER a cédé 49 % du capital de cette société. Une équipe de gestion locative a été recrutée afin d'exercer en interne les activités de syndic et de gestion locative.
- Dans un environnement économique difficile, le Groupe a confirmé le nouveau cycle de croissance amorcé lors de l'exercice précédent

Généralités

Les états financiers consolidés ont été établis en conformité avec les normes IFRS telles qu'adoptées dans l'Union Européenne. Ils ont été arrêtés par le Conseil d'Administration le 21 mars 2012 et seront soumis à l'Assemblée Générale des Actionnaires le 23 mai 2012.

Les états financiers qui sont présentés ne comportent pas de modification notable, tant au niveau de la présentation des comptes qu'à celui des méthodes d'évaluation, par rapport à ceux de l'exercice précédent.

Chiffres clés

Données financières en K€	2011	2010
Total du bilan	23.852	23.815
Chiffre d'affaires	2.183	1.814
Résultat net	725	89
Résultat net par action (en euros)	0,16	0,04
Dividende payé par action (en euros)	0,15	0

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

Le résultat distribuable s'élève 1.343.528 euros, soit :

- Report à nouveau :	623.229 euros
- Résultat de l'exercice :	724.781 euros
- Dotation à la réserve légale d'un montant de	- 4.482 euros
TOTAL	1.343.528 euros

Il est proposé de d'affecter ce bénéfice distribuable ainsi qu'il suit :

- à titre de dividende, un montant de :	372.998 euros
- au report à nouveau, pour :	970.530 euros

Il serait ainsi distribué à titre de dividende un montant brut de 0,15 euro par action.

Dans le cas où, lors de la mise en paiement :

- la Société détiendrait certaines de ses propres actions, le bénéfice distribuable correspondant aux dividendes non versés en raison de ces actions serait affecté en report à nouveau.

- des actions nouvelles ouvrant droit à la distribution de dividende étaient créées, le montant brut du dividende global serait augmenté d'autant, à raison de 0,15 euro par action nouvelle.

Au choix de l'actionnaire, ce dividende serait perçu soit en numéraire, soit en actions.

A cet effet, chaque actionnaire pourrait, pendant une période commençant le 30 mai 2012 et se terminant le 13 juin 2012 inclus, opter pour le paiement en actions en en faisant la demande auprès des établissements payeurs.

La distribution en espèces, qui serait effectuée en euros, le 26 juin 2012 après l'expiration de la période d'option pour le réinvestissement du dividende en actions, ouvrirait droit à la réfaction de 40 % prévue par l'article 158, 3-2° du Code général des impôts pour les personnes physiques domiciliées en France, sauf option pour le prélèvement libératoire prévu à l'article 117 quater dudit Code.

La Société prélèverait lors du paiement du dividende, les sommes dues au titre de la CSG – CRDS et prélèvements sociaux.

Conformément à la loi, le prix de l'action qui serait remise en paiement du dividende serait égal à 90 % de la moyenne des cours cotés aux vingt séances de bourse précédant la date de l'assemblée générale ordinaire, diminuée du montant net du dividende.

Si le montant des dividendes pour lequel était exercée l'option ne correspondait pas à un nombre entier d'actions, l'actionnaire pourrait :

- obtenir le nombre d'actions immédiatement supérieur en versant à la date où il exercerait son option, la différence en numéraire ;
- ou recevoir le nombre d'actions immédiatement inférieur complété d'une soulte en espèces.

Les actions ainsi remises en paiement du dividende porteraient jouissance à la date de la réalisation de l'augmentation de capital constatée par le conseil d'administration.

Il serait demandé à l'assemblée générale de donner tous pouvoirs au conseil d'administration avec faculté de subdélégation au président directeur général et/ou aux directeurs généraux délégués à l'effet de prendre les dispositions nécessaires à l'application et à l'exécution de cette résolution, de constater l'augmentation de capital qui en résulterait et de modifier en conséquence les statuts de la société.

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

exercice de distribution	dividende distribuée
2009	0 €
2010	0 €
2011	0,15 €

La totalité du dividende versé en 2011 ouvrirait droit à la réfaction de 40% pour les actionnaires, personnes physiques domiciliées en France.

Jetons de présence

Il est proposé d'allouer aux administrateurs, pour l'exercice 2011, un montant global de 18.000 €, au titre de jetons de présence.

Réintégration de frais généraux

Aucune réintégration de frais généraux n'a été pratiquée par l'administration fiscale en vertu de l'article 39-5 du CGI (article 223 quinquies CGI).

1.2.2 Les comptes consolidés

Il est rappelé que faisaient partie du périmètre de consolidation des comptes de la société Avenir Finance au 31 décembre 2011 :

- Sicavonline
- Avenir Finance Immobilier
- Avenir Finance Corporate
- Avenir Finance Gestion Privée
- Avenir Finance Investment Managers
- EURL AFI Immo
- Avenir Finance Gestion & Property (anciennement dénommée Régie Pierres)
- SCCV Rue Sainte-Rue Rigord
- Aupéra

Chiffres clés

Données financières IFRS en K€	2011	2010
Total du bilan	45.211	41.658
Chiffre d'affaires	34.322	26.870
Résultat net	608	289
Résultat net par action (en euros)	0,16	0,06

Dans un environnement économique difficile, le Groupe Avenir Finance a confirmé en 2011 avoir amorcé un nouveau cycle de croissance. Au titre de l'exercice 2011, le Groupe enregistre une forte hausse de son chiffre d'affaires par rapport à 2010. Les deux métiers du groupe, la Gestion Privée et la Gestion d'Actifs, contribue à cette croissance.

Les équipes commerciales internes, les réseaux partenaires (Ageas France et les banques privées des grands réseaux bancaires) et Internet (Sicavonline) participent activement à cette dynamique commerciale. Avec plus de 28 millions d'euros collectés en 2011 (+ 115% par rapport à 2010), la collecte de SCPI a été particulièrement soutenue.

La Gestion d'Actifs profite d'une activité immobilière dynamique, grâce au développement des réseaux de distribution directe et indirecte. Elle bénéficie également de la nouvelle activité de contractant général non exécutant lancée en 2010. Le Chiffre d'Affaires d'Avenir Finance Investment Manager est stable. L'excellente performance des fonds de performance absolue - AFIM OFP - compense la baisse mécanique de chiffre d'affaires liée à la baisse des marchés d'actions.

Le résultat net, bien que positif et en croissance par rapport à celui réalisé en 2010, est amputé par la baisse des marchés du second semestre.

La structure financière s'en trouve renforcée avec des fonds propres passant de 20.383 K€ à 20.834 K€, tandis que l'endettement global passe de 6.768 K€ à seulement 9.242 K€ en raison d'acquisitions immobilières ayant nécessité le recours au crédit bancaire.

Présentation synoptique du bilan et compte de résultat

Bilan actif (Sur 12 mois en K€)

En milliers d'euros	déc.-11	déc.-10
Ecart d'acquisition	8 275	8 275
<i>Dont UGT Gestion Privée</i>	3 761	3 761
<i>Dont UGT Gestion d'actif</i>	4 514	4 514
Autres Immobilisations incorporelles	137	16
Immobilisations corporelles	365	481
Autres actifs financiers, y compris dérivés	476	481
Participations dans les entreprises mises en équivalence		173
Actifs d'impôts différés	3 629	3 855
ACTIF NON COURANT	12 882	13 282
Stock & encours	7 360	4 943
Créances clients	13 991	12 406
Créances d'impôt courant	647	379
Comptes de notaires	3 118	1 494
Autres créances courantes	1 595	3 078
Trésorerie et équivalent de trésorerie	5 618	6 075
Actifs classés comme détenus en vue de la vente		
ACTIF COURANT	32 329	28 377
TOTAL DE L'ACTIF	45 211	41 658

Bilan passif (Sur 12 mois en K€)

En milliers d'euros	déc.-11	déc.-10
Capital	1 492	1 447
Primes d'émission	14 415	14 120
Réserves consolidées	4 614	4 635
Résultats non distribués	398	182
CAPITAUX PROPRES (Part du groupe)	20 919	20 383
Participations ne donnant pas le contrôle	2 261	1 941
Provisions pour risques et charges	26	6
Avantages du personnel	66	67
Emprunts et dettes financières	96	114
PASSIF NON COURANT	188	188
Emprunts et dettes financières	9 242	6 768
<i>dont endettement sur immobilier</i>	<i>5 900</i>	<i>1 513</i>
Dettes fournisseurs	5 730	5 501
Dettes fiscales et sociales	4 461	4 079
Autres dettes	2 992	2 798
Passifs classés comme détenus en vue de la vente		
PASSIF COURANT	21 844	19 146
TOTAL DU PASSIF	45 211	41 658

Soldes intermédiaires de gestion (Sur 12 mois en K€)

En milliers d'euros	déc-11	% Marge	déc-10	% Marge
Ventes de marchandises	15 365		9 712	
Ventes de produits	18 957		17 158	
CHIFFRE D'AFFAIRES	34 322		26 870	
Charges Opérationnelles	19 809		12 197	
MARGE BRUTE	14 513	100,0%	14 673	100,0%
Taux	42%		55%	
Frais de personnel	-9 850	-67,9%	-10 212	-69,6%
Charges externes	-3 466	-23,9%	-3 224	-22,0%
Impôts et taxes	-1 279	-8,8%	-1 243	-8,5%
Dotations nettes aux amortissements	-305	-2,1%	-165	-1,1%
Dotations aux provisions nettes de reprises	-125	-0,9%	-178	-1,2%
Autres produits et charges (*)	509	3,5%	367	2,5%
RESULTAT OPERATIONNEL COURANT	-2	0 %	18	0,1%
Pertes de valeur sur actifs				
Cession d'actifs financiers	-73		583	
Autres produits et charges opérationnels	1 121		-275	
RESULTAT OPERATIONNEL	1 059	7,3%	325	2,2%
Coût de l'endettement financier brut	-273		-244	
Produits financiers des placements de trésorerie	89		7	
Coût de l'endettement financier net	-184	-1,6%	-237	-1,6%
Autres produits et charges financières	-40		25	
Impôts sur les résultats	-210		176	
RESULTAT NET DES ACTIVITES POURSUIVIES	608	4,0%	289	2,0%
RESULTAT NET	608	4,0%	289	2,0%
Dont :				
-Part du groupe	398		182	
-Part des minoritaires	211		108	
Résultat net/action - part du groupe (€)	0,16		0,06	
Résultat net dilué/action - part du groupe (€)	0,16		0,06	
Nombre d'actions retenu (en milliers)				
pour le résultat net par action	2 486		2 411	
pour le résultat net dilué par action	2 492		2 444	

I.3 L'ANALYSE ET LES PERSPECTIVES

I.3.1 La recherche et développement

L'activité de recherche et développement, plus particulièrement autour du système d'information, reste particulièrement soutenue, en particulier pour accompagner :

- le développement du réseau commercial constitué par Avenir Finance Gestion Privée ;
- le développement du partenariat avec Ageas France ;
- l'évolution d'une réglementation particulièrement contraignante.

Parmi les travaux menés, il est possible de citer :

- l'outil de CRM interne, qui a dû s'étoffer de nouveaux modules de mesure de la performance commerciale ;
- un dispositif de production automatique des liasses de souscription des comptes et des contrats d'assurance ;
- l'introduction de nouvelles fonctionnalités autour de la connaissance du client, de la lutte anti-blanchiment, accompagnées de dispositifs de veille automatique et de levée d'alertes ;
- un ensemble de « flux informatiques et d'adaptateurs » ayant pour vocation de répliquer une partie de notre référentiel d'affaires auprès de notre partenaire Ageas France, afin de lui permettre un suivi des souscriptions qu'il nous confie, y compris dans le domaine de la G.E.D.

I.3.2 La variation des capitaux propres

En milliers d' euros	Capital	Primes	Autres réserves et résultat	Capitaux propres part du groupe	Intérêts minoritaires	Capitaux propres
Situation au 31 décembre 2009	1 447	16 898	1 558	19 903	1 936	21 839
Résultat consolidé de l'exercice			182	182	107	289
Coûts des paiements en actions		298		298		298
Variation contrat de liquidité et actions propres						
Attribution d'actions gratuites						
Variation du pourcentage d'intérêt						
Total des gains et des pertes comptabilisés directement en capitaux propres	1 447	17 196	1 740	20 383	2 044	22 427
Augmentation de capital						
Distribution effectuée		-3 077	3 077		-103	-103
Autres variations						
Situation au 31 décembre 2010	1 447	14 119	4 817	20 383	1 941	22 324
Résultat consolidé de l'exercice			383	383	198	581
Coûts des paiements en actions		271		271		271
Variation contrat de liquidité et actions propres						
Attribution d'actions gratuites						
Variation du pourcentage d'intérêt			158	158	109	267
Total des gains et des pertes comptabilisés directement en capitaux propres	1 447	14 390	5 358	21 195	2 248	23 443
Augmentation de capital	45	25		70	70	
Distribution effectuée			-361	-361		-361
Autres variations						
Situation au 31 décembre 2011	1 492	14 415	4 996	20 918	2 248	23 178

I.3.3 La situation de trésorerie

Sur 12 mois en K€

En milliers d'euros	déc-11	déc.-10
Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles	12 mois	12 mois
Résultat de la période	608	289
Amortissements des immobilisations	305	165
Dotations / Reprise provisions	18	-48
Résultat de cession d'immobilisations	73	-586
Charge d'impôt	-285	-544
Charges financières nettes	273	237
Coût des paiements fondés sur des actions	271	280
	1 264	-206
Variation de stock	-2 417	2 767
Variation des créances d'exploitation (1)	-1993	-3 966
Variation des dettes d'exploitation (1)	225	3 488
Autres variations		9
Variation du BFR lié à l'activité	-4 185	2 297
Trésorerie générée par les activités opérationnelles	-2 921	2 091
Intérêts payés	-273	-237
Impôt sur le résultat payé	509	326
Trésorerie nette liée aux activités opérationnelles	-2 685	2 179
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement		
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	-311	-183
Acquisitions d'immobilisations financières		-3
Trésorerie nette sur acquisition & cession filiales		-19
Produits de cession d'immobilisations	124	1 636
Trésorerie nette utilisée par les activités d'investissement	-187	1 431
Flux de trésorerie liés aux activités de financement		
Dividendes versés aux actionnaires de la Société mère	-362	
Dividendes versés aux actionnaires minoritaires		-103
Augmentation de capital	319	
Produits de vente et rachat d'actions propres		19
Souscription d'emprunts	11 113	224
Remboursement d'emprunts	-7 026	-3 581
Intérêts payés		
Trésorerie nette utilisée par les activités de financement	4 044	-3 441
Variation de trésorerie	1 173	169
Trésorerie d'ouverture	1 148	979
Trésorerie de clôture	2 321	1 148

I.3.4 L'endettement

- Analyse par natures

En milliers d'euros	31-déc-11		31-déc.-10	
	Non courants	Courants	Non courants	Courants
Emprunts sur immobilier		5 900		1 509
Emprunts sur croissance externe				277
Associés comptes courant			-	-
Dépôts et cautionnement		6		
Avances conditionnées	96	39	114	56
Dépôts et concours bancaires		3 297		4 927
Total	96	9 242	114	6 768

- Analyse par maturité

En milliers d'euros	31-déc-11	Echéances à moins d'un an	Échéances à plus d'un an	Échéances à plus de 5 ans
Emprunts sur immobilier	5 900	5 900		
Emprunts sur croissance externe				
Associés comptes courant				
Dépôts et cautionnement	6	6		
Avances conditionnées	135	39	96	
Dépôts et concours bancaires	3 297	3 297		
Total	9 242	9 242	96	

I.3.5 Les délais de paiement

Au 31 décembre 2011, la dette des différentes entités du Groupe se répartissait comme suit :

Libellé	De 0 à 30 jrs	De 31 à 60 jrs	De 61 à 90 jrs	+de 90 jrs	Total
Sicavonline	300.837	177.034	63.746	247.266	788.882
Avenir Finance	87.826	21.773	57.604	173.544	184.547
AF Immobilier	410.299	5.734	3.150	532.406	951.589
AF Corporate	1.262	894	450	32.864	35.470
AF Gestion Privée	540.111	336.665	13.580	831.139	1.721.495
AF Investment Managers	508.486	273.806	0	694.747	1.477.039
TOTAL	1.848.821	815.906	138.530	2.511.966	5.315.223
	34.8 %	15.4 %	2.6 %	47.2 %	100 %

A la clôture de l'exercice 2010, la répartition était la suivante :

Libellé	De 0 à 30 jrs	De 31 à 60 jrs	De 61 à 90 jrs	+de 90 jrs	Total
Sicavonline	141.931	763	157.424	6.737	306.855
Avenir Finance	114.666	33.028	163.392	0	311.086
AF Immobilier	33.774	358.781	0	0	392.555
AF Corporate	1.096	4.131	0	1.196	6.423
AF Gestion Privée	160.151	64.167	0	170.491	394.809
AF Investment Managers	346.940	53	602.990	4.116	954.099
TOTAL	798.558	460.923	923.806	182.540	2.365.827
	36%	21%	42%	1%	

I.3.6 L'information sectorielle

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

Comptes de résultat	déc.-11			déc.-10		
	Gestion Privée	Gestion d'actifs	Total	Gestion Privée	Gestion d'actifs	Total
Chiffre d'affaires	13 675	22 054	35 729	12 997	14 848	27 845
Ventes Inter-secteurs	-1 168	-239	-1 407	-740	-235	-975
Chiffre d'affaires consolidé	12 507	21 815	34 322	12 257	14 613	26 870
Marge Opérationnelle	8 907	5 606	14 513	9 308	5 365	14 673
taux	71.2%	25.7%	42.3%	75.9%	36.7%	54.6%
Amortissements des immobilisations	171	135	306	151	14	165
Résultat d'exploitation avant dépréciation des Fonds de commerce	-1 200	1 197	-2	-1 322	1 340	18
Cession d'actifs financiers	-73		-73	583		583
Autres charges et produits opérationnels	-197	1 319	1 122	-183	-92	-275
Perte de valeur des goodwill						
RESULTAT OPERATIONNEL SECTORIEL APRES DEPRECIATION DES FONDS DE COMMERCE	-1 470	2 516	1 046	-922	1 248	325
(+) Résultat financier	-87	-128	-214	-100	-112	-212
(-) Impôts sociétés	239	-462	-223	630	-454	177
RESULTAT CONSOLIDE	-1 318	1 925	608	-393	681	289

I.3.7 Les évènements post clôture

NEANT

I.3.8 Les prises de participations et de contrôle

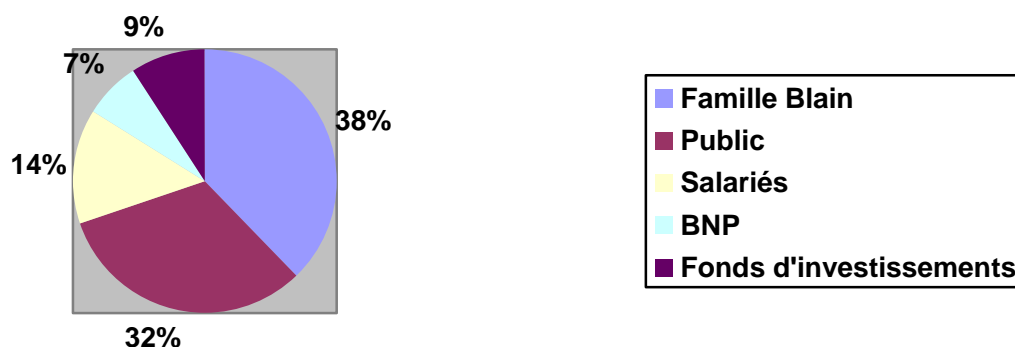
Au cours de l'exercice 2011, la Société n'a pris aucune participation directe.

II. ACTIONNARIAT ET VIE SOCIALE

II.1 L'ACTIONNARIAT

II.1.1 L'identité des actionnaires

Au 21 mars 2012, la composition de l'actionnariat est la suivante :



Source : Caceis

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 2011, 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 10% du capital et plus de 15% des droits de vote
- Joëlle Blain détient plus de 10% du capital et plus de 15% des droits de vote,
- SAS Cévenole de Participations (BNP) détient plus de 5% du capital et moins de 5% des droits de vote
- SAS Auvergne et Bourgogne détient plus de 5% du capital et des droits de vote.

Conformément à l'article L 233-13 du code de commerce, nous vous précisons que plusieurs mouvements ayant eu pour conséquence le franchissement du seuil de détention à la baisse dans le capital d'Avenir Finance ont été déclarés pendant l'année 2011.

Conformément à l'article L 233-13 du code de commerce, nous vous précisons qu'aucun mouvement ayant eu pour conséquence le franchissement du seuil de détention à la hausse dans le capital d'Avenir Finance n'a été déclaré pendant l'année 2011.

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

Actionnariat / année	2011	2010	2009
Famille Blain	38%	37%	37%
Actions au porteur	45%	46%	46%
Investisseurs financiers	17%	17%	17%

II.1.2 Le programme de rachat d'actions propres

Les opérations réalisées en 2011 dans le cadre des programmes de rachat autorisés par les Assemblées Générales des 23 juin 2010 et 15 juin 2011 sont résumées dans le tableau ci-après :

Finalité	Nombre d'actions acquises	Prix moyen des actions acquises
Animation du cours par un prestataire de services d'investissement dans le cadre d'un contrat de liquidité conforme à la charte de déontologie de l'AFEI reconnue par l'AMF :	7.868	7,33 €
Mise en œuvre d'un plan d'épargne d'entreprise :	0	0 €
Couverture d'un plan d'options d'achat d'actions de la société :	0	0 €
Couverture d'un plan d'attribution gratuite des actions de la société :	0	0 €
Remise d'actions dans le cadre d'échanges en cas d'opération de croissance externe :	0	0 €
Annulation à des fins d'optimisation du résultat par action :	0	0 €

Aucune réallocation à d'autres finalités que celles prévues dans le programme de rachat n'a été réalisée.

Les achats, cessions ou transferts effectués dans le cadre du précédent programme de rachat ont réalisés de gré à gré.

Aucune action de la Société acquise dans le cadre du programme de rachat mis en place par la Société n'a été annulée au cours de l'exercice 2011.

En remplacement de l'autorisation accordée par l'Assemblée Générale du 15 juin 2011, il est proposé un nouveau programme de rachat d'actions.

Conformément aux dispositions de l'article L. 225-209 du code de commerce, de l'article L.451-3 du code monétaire et financier, des articles 241-1 à 241-6 du règlement général de l'AMF et du règlement européen n° 2273/2003 du 22 décembre 2003, il sera proposé à l'Assemblée Générale d'acquiescer un nombre maximum de 248.665 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 15 euros (le montant total des acquisitions ne pourra donc pas dépasser 3.729.975 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 serait donnée pour une durée de dix-huit mois à compter du jour de l'Assemblée.

Il sera en outre proposé à l'Assemblée Générale d'autoriser le Conseil à annuler les actions acquises dans le cadre de nouveau programme de rachat.

II.1.3 L'actionnariat salarié

Stock-options

Aucune attribution d'option de souscription ou d'achat d'actions n'a été décidée au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2011 et aucun plan n'est actuellement en vigueur.

Les 22.606 options de souscription existantes au 1^{er} janvier 2011 donnant chacune le droit de souscrire à une action de la Société au prix d'exercice unitaire de 25,00 € sont devenues caduques le 4 janvier 2011.

Actions gratuites

Sur délégation de l'assemblée générale extraordinaire du 23 juin 2010, le conseil d'administration du 18 mars 2011 a décidé d'attribuer:

- 6.000 actions gratuites à un salarié de la société AVENIR FINANCE INVESTMENT MANAGERS.
- 2.000 actions gratuites à un salarié de la société AVENIR FINANCE GESTION PRIVEE, sous condition de l'atteinte d'objectifs cumulatifs de collecte à réaliser au cours de l'exercice 2011.

Le conseil d'administration du 18 mars 2011 a pris acte de la caducité des 2.000 actions gratuites attribuées à un salarié d'AVENIR FINANCE GESTION PRIVEE le 23 décembre 2009, sur délégation de l'assemblée générale tenue à cette même date.

Sur délégation de l'assemblée générale mixte du 25 juin 2009 :

(i) le conseil du 28 juillet 2011 a confirmé que l'intégralité des 30.667 actions gratuites attribuées par le conseil d'administration du 28 juillet 2009 à des salariés de Sicavonline, Avenir Finance Gestion Privée et Avenir Finance Investment Managers a été acquise définitivement par leurs titulaires et a constaté par conséquent la réalisation de l'augmentation du capital social en numéraire d'une somme de 18.400,20 euros.

(ii) le conseil d'administration du 23 décembre 2011 a confirmé que 16.137 actions gratuites attribuées par le conseil d'administration du 23 décembre 2009 à des salariés Avenir Finance Gestion Privée et Avenir Finance Investment Managers ont été acquises définitivement par leurs titulaires et a constaté par conséquent la réalisation de l'augmentation du capital social en numéraire d'une somme de 9.682,20 euros.

A la clôture de l'exercice, il existait 53.808 actions gratuites.

Il est en outre précisé que l'autorisation donnée par l'Assemblée Générale de la Société du 23 juin 2010 et visant à attribuer des actions gratuites aux salariés de la Société ou de l'une des sociétés qu'elle contrôle et ce, dans la limite d'un plafond de 5% du capital, est toujours en vigueur et expirera au 23 août 2013.

Bons de Souscription d'Actions

Aucune attribution de bons de souscription d'actions de la Société n'a été décidée au cours de l'exercice 2011.
Bons de souscription de parts de créateur d'entreprise

Le conseil d'administration du 28 juillet 2011 a pris acte de l'exercice au 6 juin 2011 de 19.759 BSPCE par des mandataires de la Société et de l'augmentation de capital corrélative d'un montant de 11.855,40 euros. Ces BSPCE avaient été attribués par le conseil d'administration du 28 juillet 2009 sur délégation de l'assemblée générale mixte du 25 juin 2009.

Aucune attribution de bons de souscription d'actions de la Société n'a été décidée au cours de l'exercice 2011.

Au 31 décembre 2011, il existait 261.778 BSPCE.

II.1.4 Aliénations d'actions et participations croisées

La Société n'a rencontré aucune situation de participations croisées illicites au cours de l'exercice 2011.

II.1.5 Autocontrôle

La Société n'a rencontré aucune situation d'autocontrôle au cours de l'exercice 2011.

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 2011 est la suivante :

- Président – Directeur Général : Danyel BLAIN
Autres mandats sociaux :
 - Représentant d'Avenir Finance à la Présidence d'Avenir Finance Immobilier
 - Représentant d'Avenir Finance à la Présidence d'Avenir Finance Corporate
 - Administrateur d'Avenir Finance Investment Managers
 - Directeur Général Délégué et Administrateur de Sicavonline
 - Gérant de la SCI Les Balmes
 - Gérant de la SCI La Baule Cérès

- Administrateur : Joëlle BLAIN

- Directeur Général Délégué et Administrateur : Cyril LUREAU
Autres mandats sociaux :
 - Président du Conseil d'Administration d'Avenir Finance Investment Managers
 - Président Directeur Général de Sicavonline
 - Président d'Avenir Finance Gestion Privée

- Administrateur : Gilbert HABERMANN
Autre mandat social :
 - Administrateur d'I.C.G.

- Administrateur : Frédéric BOUTE
Autres mandats sociaux :
 - Administrateur de Thaly
 - Administrateur de F. Iniciativas

- Administrateur : AGEAS France représentée par Alain Régnauld, Directeur Général Délégué
Autre mandat social d'AGEAS FRANCE : aucun
Autres mandats sociaux d'Alain REGNAULT :
 - Membre du Directoire d'Amev Clamart
 - Administrateur de Sicavonline
 - Administrateur de Mutalliance

II.2.2 L'état des rémunérations

Les rémunérations ou avantages en nature versés aux mandataires sociaux de la société durant l'exercice 2011 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	Rémunération exceptionnelle	Jetons de présence	Total
Danyel BLAIN		187.030		3.000	190.030
Joëlle BLAIN				3.000	3.000
Cyril LUREAU	129.147	114.266		3.000	246.413
Gilbert HABERMANN				3.000	3.000
Frédéric BOUTE				3.000	3.000
AGEAS FRANCE				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.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.

Le mandat du cabinet Andrée NEOLIER arrive à échéance à l'issue de la prochaine assemblée générale. Il sera proposé de le renouveler, étant précisé que Madame Andrée NEOLIER, associée signataire dudit cabinet, serait en charge de la certification des comptes de la Société, en remplacement de Monsieur Patrick BLANCHARD.

II.4. L'EVOLUTION DU COURS DE BOURSE

Entre le 10 mars 2006 et le 05 mars 2012, l'évolution du cours de bourse est la suivante :



Source : Boursorama

II.5. LES CONVENTIONS REGLEMENTEES

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.

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 2011, la situation des provisions pour risques et charges était la suivante :

En milliers d'euros	Valeur au 31/12/2010	Dotations	Reprises (provision utilisée)	Reprises (provision non utilisée)	Variation de périmètr e	Valeur au 31/12/2011
Provision pour impôts						
Provision pour retraites	67	2	4			65
Autres provision pour risques	6	20				26
Autres provision pour charges						
Total	73	22	4			91

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 étaient les suivants :

Entité	2011	2010
Avenir Finance	15	13,83
Avenir Finance Corporate	0	0
Avenir Finance – Investment Managers	22	22,5
Avenir Finance Immobilier	3	3
Sicavonline	18	17,83 (+ 1 CDD)
Avenir Finance Gestion Privée	63	51,83
Avenir Finance Gestion & Property	3	
Total	125	109

Le groupe a étoffé ses effectifs, notamment en poursuivant le développement de son réseau commercial.

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 2011, 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.

Pour l'ensemble des collaborateurs, des programmes de formations individuelles ou collectives sont proposés et peuvent être complétés par des formations spécifiques dédiées, notamment dans le domaine réglementaire.

Les Conseillers en Gestion Privée suivent, à leur entrée, un cycle de formation étalé sur six mois dont l'objectif est la maîtrise technique et commerciale de chacun des produits proposés par le Groupe. En complément, une formation hebdomadaire est dispensée par les Managers sur des sujets technico-commerciaux préparés par le service formation. Enfin, le Responsable Produits assure une formation bimestrielle sur des produits donnés.

En ce qui concerne les Managers, ils reçoivent une formation étalée sur trois mois, qui recouvre les techniques de management ainsi que les outils technico-commerciaux : approche globale du patrimoine et des produits proposés par le Groupe.

Il est à noter également que les formations sont également dispensées aux différents partenaires commerciaux du Groupe, au fil des accords conclus.

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

Il a été mis en place au sein de la société AVENIR FINANCE GESTION PRIVEE, un examen de contrôle des connaissances minimales pour les conseillers en gestion privée, conformément à la réglementation de l'Autorité des Marchés Financiers. La liste des connaissances minimales requises figure en annexe du contrat de travail des collaborateurs concernés.

Un premier contrôle est opéré entre le troisième et le quatrième mois suivant la signature du contrat de travail.

En cas d'échec, un second contrôle est effectué avant le terme du sixième mois de collaboration.

L'emploi et l'insertion

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

Les œuvres sociales

Sur l'exercice 2011, le Groupe a apporté son soutien à La Fondation Bleustein Blanchet à hauteur de 7.700 €. Ajoutons également que 10.495,94 € ont été attribués à la fondation Avenir Finance placée sous l'égide de l'Institut de France.

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, placée sous l'égide de 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...

Dans son fonctionnement courant, le Conseil d'Administration de la Fondation se compose de 6 membres, dont 3 appartiennent à l'Institut de France. Il se réunit 2 fois par an pour examiner les nouveaux projets et suivre les initiatives soutenues.

Les projets soutenus sont les suivants :

- Inter Aide au Malawi qui a pour but d'améliorer l'accès à l'eau potable et à l'assainissement par la construction ou la réhabilitation de 10 points d'eau protégés et la construction de 1 250 latrines familiales ;
- Eau et Vie aux Philippines qui met en place un accès à l'eau courante dans les bidonvilles par la création de petites entreprises qui créent et gèrent des réseaux de distribution d'eau de qualité ;
- 1001 Fontaines pour demain au Cambodge qui vise à compléter la couverture de la région Nord-Ouest du Cambodge en stations de purification d'eau et à évaluer l'impact, en termes de santé, auprès des populations bénéficiaires.

III.4.3 Informations sur la lutte contre les discriminations et la promotion de la diversité

La Société et ses filiales ont toujours lutté contre les discriminations et promu les diversités, tant en interne que vis-à-vis de leurs prestataires ou partenaires externes.

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 2011.

Le Conseil d'Administration

**TABLEAU RECAPITULATIF DES DELEGATIONS
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 2011.

Date de l'autorisation	Objet de l'autorisation	Mise en œuvre par le CA en 2011
1/ AGE du 25 juin 2009	Pouvoirs à l'effet de prendre toutes mesures en vue de réaliser la ou les augmentations de capital résultant de l'exercice de BSPCE	CA du 28 juillet 2011 Constatation de l'exercice le 6 juin 2011 de 19.759 BSPCE et de l'augmentation de capital consécutive
	Pouvoirs à l'effet de prendre toutes mesures en vue de réaliser la ou les augmentations de capital résultant de l'acquisition définitive d'actions gratuites	1. CA du 28 juillet 2011 Constatation de l'acquisition définitive de 30.667 actions gratuites et de l'augmentation de capital consécutive 2. CA du 23 décembre 2011 Constatation de l'acquisition définitive de 16.137 actions gratuites et de l'augmentation de capital consécutive
2/ AGE du 23 juin 2010	Pouvoirs à l'effet de prendre toutes mesures en vue de réaliser la ou les augmentations de capital résultant de l'émission de BSPCE	NEANT
	Autorisation d'émission d'actions gratuites au profit des salariés d'Avenir Finance et des sociétés qui lui sont liées, dans la limite d'un plafond global de 5% du capital (durée 38 mois – expiration 23 août 2013)	CA du 18 mars 2011 Attribution de 8.000 actions gratuites
3/ AGE 15 juin 2011	Pouvoirs à l'effet de constater l'augmentation de capital résultant du paiement du dividende en actions	CA du 28 juillet 2011 Constatation de la création de 8.148 actions et de l'augmentation de capital consécutive