

# **Avenir Finance S.A.**

## Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes consolidés

Exercice clos le 31 Décembre 2011

**ANDREE NEOLIER & ASSOCIES**

**PATRICK BLANCHARD**

**9, AVENUE VICTOR HUGO 69160 TASSIN LA DEMI LUNE**

**MAZARS**

**EMMANUEL CHARNAVEL**

**131, BOULEVARD STALINGRAD - 69100 VILLEURBANNE**

## **Avenir Finance S.A.**

Siège Social : 51, rue de St Cyr - 69009 Lyon  
Société Anonyme au capital de 1 491 991,80 €  
N° Siren : 402 002 687

### **Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes consolidés**

Exercice clos le 31 Décembre 2011

## 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 2011 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 sont, au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière, ainsi que du résultat de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation.

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-avant, nous attirons votre attention sur la note 1.4 « référentiel comptable » des notes annexes aux comptes consolidés qui font référence aux nouvelles normes d'application obligatoire ou anticipée.

## **II - Justification des appréciations**

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

### **▪ Tests de dépréciation des actifs incorporels**

La société procède systématiquement, à chaque clôture, à un test de dépréciation des écarts d'acquisition, selon les modalités décrites dans la note « 2.7 – Ecarts 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 « 2.7 – Ecarts 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 « 2.12 – Stocks ».

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.

Avenir Finance S.A.  
Comptes Consolidés  
Exercice clos le  
31 Décembre 2011

### III – Vérification spécifique

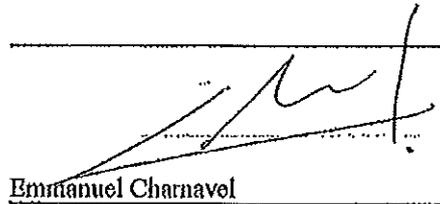
Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, à la vérification spécifique prévue par la loi des informations relatives au groupe données dans le rapport de gestion.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes consolidés.

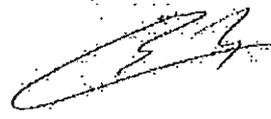
*Fait à Villeurbanne et Tassin La Demi Lune, le 26 avril 2012*

Les commissaires aux comptes

MAZARS

  
Emmanuel Charnavel

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](mailto:info@avenirfinance.fr)**

**Comptes Consolidés du Groupe**  
**au**  
**31 décembre 2011**

## ACTIF CONSOLIDÉ

En milliers d'euros	Note	déc.-11	déc.-10
Ecart d'acquisition	5.1	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	5.2	137	16
Immobilisations corporelles	5.2	365	481
Autres actifs financiers, y compris dérivés	5.3	476	481
Participations dans les entreprises mises en équivalence			173
Actifs d'impôts différés	5.4	3 629	3 855
<b>ACTIF NON COURANT</b>		<b>12 882</b>	<b>13 282</b>
Stock & encours	5.5	7 360	4 943
Créances clients	5.6	13 991	12 406
Créances d'impôt courant		647	379
Comptes de notaires	5.7	3 118	1 494
Autres créances courantes	5.8	1 595	3 078
Trésorerie et équivalent de trésorerie	5.9	5 618	6 075
Actifs classés comme détenus en vue de la vente			
<b>ACTIF COURANT</b>		<b>32 329</b>	<b>28 377</b>
<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>		<b>45 211</b>	<b>41 658</b>

## PASSIF CONSOLIDE

En milliers d'euros	Note	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
<b>CAPITAUX PROPRES (Part du groupe)</b>	<b>5.10</b>	<b>20 919</b>	<b>20 383</b>
<b>Participations ne donnant pas le contrôle</b>		<b>2 261</b>	<b>1 941</b>
Provisions pour risques et charges	<b>5.12</b>	26	6
Avantages du personnel		66	67
Emprunts et dettes financières	<b>5.13</b>	96	114
<b>PASSIF NON COURANT</b>		<b>188</b>	<b>188</b>
Emprunts et dettes financières <i>dont endettement sur immobilier</i>	<b>5.13</b>	9 242 5 900	6 768 1 513
Dettes fournisseurs	<b>5.14</b>	5 730	5 501
Dettes fiscales et sociales	<b>5.14</b>	4 461	4 079
Autres dettes	<b>5.14</b>	2 411	2 798
Passifs classés comme détenus en vue de la vente			
<b>PASSIF COURANT</b>		<b>21 844</b>	<b>19 146</b>
<b>TOTAL DU PASSIF</b>		<b>45 211</b>	<b>41 658</b>

## COMpte DE RESULTAT CONSOLIDE

En milliers d'euros	Note	déc-11	% Marge	déc-10	% Marge
Ventes de marchandises		15 365		9 712	
Ventes de produits		18 957		17 158	
<b>CHIFFRE D'AFFAIRES</b>	<b>6.1</b>	<b>34 322</b>		<b>26 870</b>	
Charges Opérationnelles	<b>6.2</b>	19 809		12 197	
<b>MARGE BRUTE</b>		<b>14 513</b>	<b>100,0%</b>	<b>14 673</b>	<b>100,0%</b>
Taux		42%		55%	
Frais de personnel	<b>6.3</b>	-9 850	-67,9%	-10 212	-69,6%
Charges externes	<b>6.4</b>	-3 466	-23,9%	-3 224	-22,0%
Impôts et taxes	<b>6.5</b>	-1 279	-8,8%	-1 243	-8,5%
Dotations nettes aux amortissements	<b>6.6</b>	-305	-2,1%	-165	-1,1%
Dotations aux provisions nettes de reprises	<b>6.7</b>	-125	-0,9%	-178	-1,2%
Autres produits et charges (*)	<b>6.8</b>	509	3,5%	367	2,5%
<b>RESULTAT OPERATIONNEL COURANT</b>		<b>-2</b>	<b>0 %</b>	<b>18</b>	<b>0,1%</b>
Pertes de valeur sur actifs					
Cession d'actifs financiers	<b>6.12</b>	-73		583	
Autres produits et charges opérationnels	<b>6.9</b>	1 121		-275	
<b>RESULTAT OPERATIONNEL</b>		<b>1 059</b>	<b>7,3%</b>	<b>325</b>	<b>2,2%</b>
Coût de l'endettement financier brut		-273		-244	
Produits financiers des placements de trésorerie		89		7	
<b>Coût de l'endettement financier net</b>	<b>6.10</b>	<b>-184</b>	<b>-1,6%</b>	<b>-237</b>	<b>-1,6%</b>
Autres produits et charges financières		-30		25	
Impôts sur les résultats	<b>6.11</b>	-224		176	
<b>RESULTAT NET DES ACTIVITES POURSUIVIES</b>		<b>608</b>	<b>4,0%</b>	<b>289</b>	<b>2,0%</b>
<b>RESULTAT NET</b>		<b>608</b>	<b>4,0%</b>	<b>289</b>	<b>2,0%</b>
<b>Dont :</b>					
-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	

(\*) Les subventions d'exploitation provenant des crédits d'impôts recherche sont présentées en autres produits.

## RESULTAT GLOBAL CONSOLIDE

En milliers d'euros	déc-11	déc-10
<b>Résultat net consolidé de l'exercice</b>	<b>608</b>	<b>289</b>
Actifs financiers disponibles à la vente	-	-
Ecart de conversion	-	-
<b>Total des gains et des pertes comptabilisés directement en capitaux propres</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Résultat global	<b>608</b>	<b>289</b>
Dont part revenant au groupe	398	182
Dont part revenant aux minoritaires	210	108

## VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

En milliers d' euros	Capital	Primes	Autres réserves et résultat	Capitaux propres part du groupe	Intérêts minoritaires	Capitaux propres
<b>Situation au 31 décembre 2009</b>	<b>1 447</b>	<b>16 898</b>	<b>1 558</b>	<b>19 903</b>	<b>1 936</b>	<b>21 839</b>
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						
<b>Total des gains et des pertes comptabilisés directement en capitaux propres</b>	<b>1 447</b>	<b>17 196</b>	<b>1 740</b>	<b>20 383</b>	<b>2 044</b>	<b>22 427</b>
Augmentation de capital						
Distribution effectuée		-3 077	3 077		-103	-103
Autres variations						
<b>Situation au 31 décembre 2010</b>	<b>1 447</b>	<b>14 119</b>	<b>4 817</b>	<b>20 383</b>	<b>1 941</b>	<b>22 324</b>
Résultat consolidé de l'exercice			398	398	211	609
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
<b>Total des gains et des pertes comptabilisés directement en capitaux propres</b>	<b>1 447</b>	<b>14 390</b>	<b>5 373</b>	<b>21 210</b>	<b>2 261</b>	<b>23 470</b>
Augmentation de capital	45	25		70	70	
Distribution effectuée			-362	-362		-362
Autres variations						
<b>Situation au 31 décembre 2011</b>	<b>1 492</b>	<b>14 415</b>	<b>4 996</b>	<b>20 918</b>	<b>2 248</b>	<b>23 178</b>

## Flux de Trésorerie consolidés liés à l'activité

En milliers d'euros	déc-11	déc.-10
<b>Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles</b>	<b>12 mois</b>	<b>12 mois</b>
Résultat de la période	608	289
Amortissements des immobilisations	305	165
Dotation / 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
	<b>1 264</b>	<b>-206</b>
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
<b>Trésorerie générée par les activités opérationnelles</b>	<b>-2 921</b>	<b>2 091</b>
Intérêts payés	-273	-237
Impôt sur le résultat payé	509	326
<b>Trésorerie nette liée aux activités opérationnelles</b>	<b>-2 685</b>	<b>2 179</b>
<b>Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement</b>		
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
<b>Trésorerie nette utilisée par les activités d'investissement</b>	<b>-187</b>	<b>1 431</b>
<b>Flux de trésorerie liés aux activités de financement</b>		
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		
<b>Trésorerie nette utilisée par les activités de financement</b>	<b>4 044</b>	<b>-3 441</b>
<b>Variation de trésorerie</b>	<b>1 173</b>	<b>169</b>
Trésorerie d'ouverture	1 148	979
Trésorerie de clôture	2 321	1 148

(1) Au 31 décembre 2010, les variations au bilan sont à corriger de l'entrée de la société Aupera pour - 5 229 K€ pour la ligne créances d'exploitation et de 3 293 K€ pour la ligne dettes d'exploitation.

# SOMMAIRE

1.	<i>Bases de préparation</i>	<u>1242</u>
1.1.	<i>Déclaration de conformité</i>	<u>1242</u>
1.2.	<i>Base d'évaluation</i>	<u>1242</u>
1.3.	<i>Monnaie fonctionnelle et de présentation</i>	<u>1242</u>
1.4.	<i>Référentiel comptable</i>	<u>1242</u>
1.5.	<i>Homogénéisation</i>	<u>1343</u>
2.	<i>Principes et méthodes comptables</i>	<u>1343</u>
2.1.	<i>Présentation des états financiers</i>	<u>1343</u>
2.2.	<i>Recours à des estimations et aux jugements</i>	<u>1343</u>
2.3.	<i>Périmètre de consolidation</i>	<u>1444</u>
2.4.	<i>Identification des entreprises consolidées</i>	<u>1444</u>
2.5.	<i>Variation de périmètre</i>	<u>1545</u>
2.6.	<i>Méthode de conversion</i>	<u>1646</u>
2.7.	<i>Ecarts d'acquisition</i>	<u>1646</u>
2.8.	<i>Immobilisations incorporelles</i>	<u>1747</u>
2.9.	<i>Immobilisations corporelles</i>	<u>1747</u>
2.10.	<i>Actifs loués.</i>	<u>1848</u>
2.11.	<i>Autres actifs financiers</i>	<u>1848</u>
2.12.	<i>Stocks</i>	<u>1848</u>
2.13.	<i>Créances clients</i>	<u>1949</u>
2.14.	<i>Comptes de Notaires</i>	<u>1949</u>
2.15.	<i>Autres créances courantes</i>	<u>1949</u>
2.16.	<i>Trésorerie et équivalents</i>	<u>2020</u>
2.17.	<i>Actifs non courants détenus en vue de la vente</i>	<u>2020</u>
2.18.	<i>Capitaux propres (actions propres)</i>	<u>2020</u>
2.19.	<i>Provisions pour risques et charges</i>	<u>2020</u>
2.20.	<i>Avantages au personnel</i>	<u>2020</u>
2.21.	<i>Emprunts et dettes financières</i>	<u>2124</u>
2.22.	<i>Instruments financiers</i>	<u>2124</u>
2.23.	<i>Chiffre d'affaires</i>	<u>2222</u>
2.24.	<i>Marge brute opérationnelle</i>	<u>2222</u>
2.25.	<i>Coût de l'endettement financier net</i>	<u>2222</u>

2.26.	<i>Impôt sur le résultat</i>	<u>2222</u>
2.27.	<i>Résultat par actions</i>	<u>2323</u>
3.	<i>Informations sectorielles</i>	<u>2424</u>
3.1.	<i>Compte de résultat par secteur d'activité</i>	<u>2525</u>
3.2.	<i>Bilan consolidé par secteur d'activité</i>	<u>2626</u>
4.	<i>Gestion du risque financier</i>	<u>2727</u>
4.1.	<i>Introduction</i>	<u>2727</u>
4.2.	<i>Le cadre de la gestion du risque</i>	<u>2727</u>
5.	<i>Notes sur le Bilan</i>	<u>2828</u>
5.1.	<i>Ecart d'acquisition</i>	<u>2828</u>
5.2.	<i>Détail des immobilisations</i>	<u>2828</u>
5.3.	<i>Autres actifs financiers, y compris dérivés</i>	<u>2929</u>
5.4.	<i>Impôts différés Actifs</i>	<u>3030</u>
5.5.	<i>Détail du stock et encours</i>	<u>3030</u>
5.6.	<i>Créances clients</i>	<u>3131</u>
5.7.	<i>Comptes de Notaire</i>	<u>3131</u>
5.8.	<i>Autres créances courantes</i>	<u>3131</u>
5.9.	<i>Trésorerie et équivalents de trésorerie</i>	<u>3131</u>
5.10.	<i>Capitaux propres du groupe</i>	<u>3232</u>
5.11.	<i>Options de souscription ou d'achats d'actions</i>	<u>3333</u>
5.11.1.	<i>Actions gratuites</i>	<u>3333</u>
5.11.2.	<i>Bons de souscription de parts de créateur d'entreprise (BSPCE)</i>	<u>3333</u>
5.12.	<i>Provisions pour risques et charges</i>	<u>3434</u>
5.13.	<i>Emprunts et dettes financières</i>	<u>3434</u>
5.14.	<i>Autres passifs courants</i>	<u>3535</u>
6.	<i>Notes sur le compte de résultat</i>	<u>3636</u>
6.1.	<i>Chiffre d'affaires</i>	<u>3636</u>
6.2.	<i>Charges opérationnelles</i>	<u>3736</u>
6.3.	<i>Frais de personnel et effectifs</i>	<u>3737</u>
6.4.	<i>Détail des charges d'exploitation</i>	<u>3838</u>
6.5.	<i>Impôts et taxes</i>	<u>3838</u>
6.6.	<i>Dotations aux amortissements</i>	<u>3939</u>
6.7.	<i>Dotations aux provisions nettes de reprises</i>	<u>3939</u>
6.9.	<i>Autres produits et charges opérationnels</i>	<u>3939</u>
6.10.	<i>Détermination du résultat financier</i>	<u>4040</u>
6.11.	<i>Impôts sur les résultats</i>	<u>4040</u>
6.12.	<i>Cession d'actifs financiers</i>	<u>4141</u>

7.	<i>Engagements hors bilan (en K€)</i> _____	<u>4242</u>
8.	<i>Informations relatives aux parties liées</i> _____	<u>4242</u>
9.	<i>Événements postérieurs à clôture</i> _____	<u>4242</u>

## **1. Bases de préparation**

### **1.1. Déclaration de conformité**

Les états financiers consolidés ont été établis en conformité avec les IFRS telles qu'adoptées dans l'Union Européenne. Les états financiers consolidés ont été arrêtés par le conseil d'administration du 21 mars 2012 et seront soumis à l'assemblée générale des actionnaires pour approbation.

### **1.2. Base d'évaluation**

Les comptes consolidés sont établis selon la convention du coût historique, à l'exception de certaines catégories d'actifs et passifs évalués à la juste valeur conformément aux IFRS. Les catégories concernées sont mentionnées dans les notes suivantes.

### **1.3. Monnaie fonctionnelle et de présentation**

Les comptes consolidés sont présentés en euro qui est la monnaie fonctionnelle de la Société. Toutes les données financières présentées en euro sont arrondies au millier d'euros le plus proche.

### **1.4. Référentiel comptable**

En application du règlement européen n° 1606/2002 du 19 juillet 2002 par le Parlement européen et le Conseil européen, les états financiers consolidés du groupe Avenir Finance de l'exercice 2011 sont établis en conformité avec le référentiel IFRS (International Financial Reporting Standards) publié par l'IASB (International Accounting Standards Board) au 31 décembre 2011 et tel qu'adopté dans l'Union européenne à la date de clôture des comptes.

Les principes comptables retenus sont cohérents avec ceux utilisés dans la préparation des comptes consolidés pour l'exercice clos le 31 décembre 2010.

Avenir Finance a appliqué dans ses états financiers IFRS toutes les normes et interprétations IFRS / IFRIC publiées au journal officiel de l'Union Européenne au 31 décembre 2011 et dont l'application est obligatoire depuis le 1er janvier 2011.

Il n'a pas été fait application de normes ou interprétations établies par l'IASB ou l'IFRIC mais non encore adoptées par l'Union Européenne au 31 décembre 2011.

L'adoption par l'Union européenne des normes et interprétations suivantes, d'application obligatoire au 1er janvier 2011, est sans impact sur les états financiers consolidés du Groupe :

- IFRS 1 amendée – « Première adoption des IFRS »,
- IFRS 7 – « Instruments financiers : informations à fournir »,
- IAS 1 – « Présentation des états financiers »,
- IAS 24 révisée – « Informations sur les parties liées »
- IFRIC 14 – « Paiements d'avance ».

Avenir Finance a choisi de ne pas appliquer par anticipation les normes, interprétations et amendements adoptés par l'Union Européenne avant la date de clôture, et qui rentrent en vigueur postérieurement à cette date. Avenir Finance n'anticipe pas, compte tenu de l'analyse en cours, d'impact significatif sur ses comptes.

Le Groupe ne s'attend pas à ce que les normes, interprétations et amendements, publiés par l'IASB, mais non encore approuvés au niveau européen, aient une incidence significative sur les états financiers des prochains exercices.

### **1.5. Homogénéisation**

Les états financiers de l'ensemble des filiales incluses dans le périmètre des comptes consolidés ont été homogénéisés selon les principes et règles comptables du Groupe en conformité avec les IFRS. La société est consolidée sur la base de son bilan arrêté au 31 décembre 2011.

## **2. Principes et méthodes comptables**

Les méthodes comptables décrites ci-dessous ont été appliquées de façon constante sur toutes les périodes présentées dans les états financiers consolidés et ont été appliquées systématiquement par toutes les entités du Groupe.

### **2.1. Présentation des états financiers**

Le Groupe applique « IAS 1 révisée (2007) Présentation des états financiers » entrée en vigueur le 1er janvier 2009. En conséquence, le Groupe présente toutes les variations de capitaux propres relatives aux actionnaires de la Société uniquement dans l'état de variation des capitaux propres tandis que les variations de capitaux propres qui ne concernent pas les actionnaires sont également présentées dans l'état du résultat global.

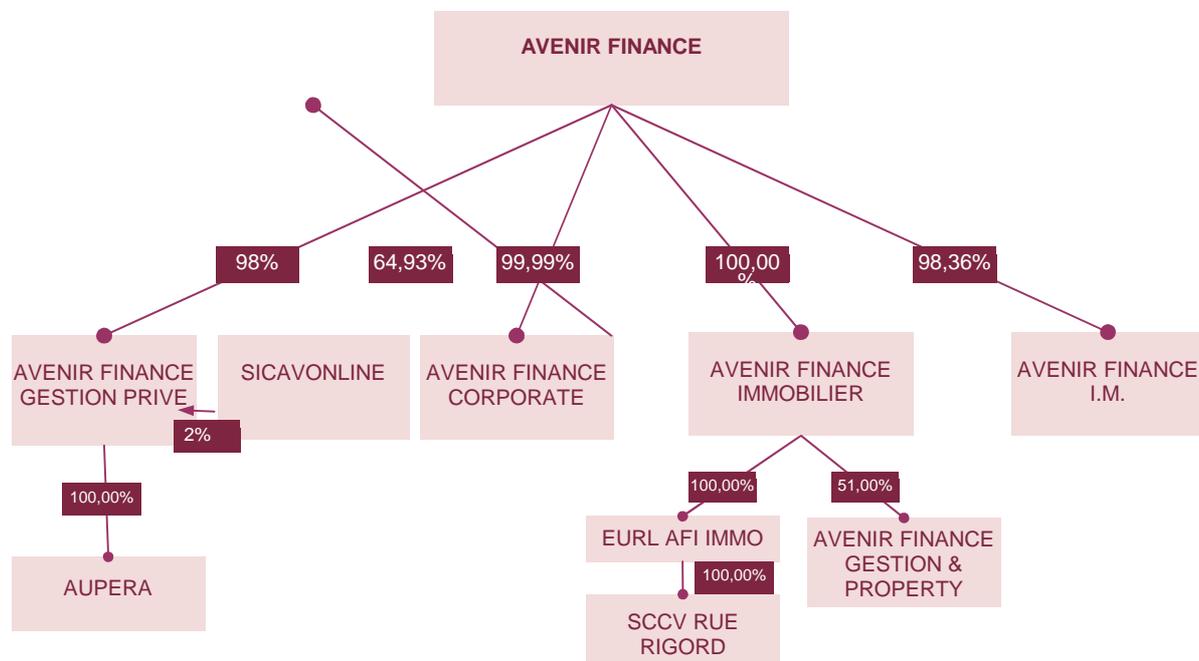
Les informations comparatives ont été retraitées pour être mises en conformité avec la norme révisée. Ce changement de méthode comptable qui n'affecte que la présentation n'a aucun impact sur le résultat par action.

### **2.2. Recours à des estimations et aux jugements**

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 qui ont une incidence sur les montants d'actifs et de passifs inscrits au bilan consolidé, les montants de charges et de produits du compte de résultat et les engagements relatifs à la période arrêtée. Les résultats réels ultérieurs pourraient être différents. Ces estimations et hypothèses font l'objet de révisions et d'analyses régulières qui intègrent les données historiques et les données prévisionnelles.

Ces hypothèses concernent principalement l'évaluation de la valeur recouvrable des actifs (notes 2.7, 2.9, 2.11 et 2.12), l'évaluation des indemnités de fin de carrières (note 2.20) et les provisions pour risques et charges (note 2.19), les options de souscription ou d'achats d'actions (5.11).

### 2.3. Périmètre de consolidation



### 2.4. Identification des entreprises consolidées

Conformément à l'IAS 27 révisée, 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.

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

Société	Siège	N° de Siret	Détention Directe %	Contrôle du Groupe %	Méthode de Conso	Intérêts du Groupe %
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%	100,00%	I.G.	99,99%
SICAVONLINE	PARIS	423 973 49400044	64,93%	100,00%	I.G.	64,93%
AVENIR FINANCE GESTION PRIVEE	PARIS	431 974 963 00032	98,01%	100,00%	I.G.	100,00%
AVENIR FINANCE I.M.	PARIS	414 596 791 00080	98,36%	100,00%	I.G.	98,36%
AVENIR FINANCE GESTION & PROPERTY	LYON	511 839 904 00014	0,00%	100,00%	I.G.	51,00%
EURL AFI IMMO	LYON	484 566 922 00023	0,00%	100,00%	I.G.	100,00%
SCCV RUE RIGORD	LYON	485 191 290 00025	0,00%	100,00%	I.G.	100,00%
AUPERA	LYON	440 068 617 00016	0,00%	100,00%	I.G.	100,00%

## 2.5. Variation de périmètre

### a - Evénements 2011

Le 17 février 2011, le groupe a cédé ces actions détenus dans Promelys Participations (20% du capital), à la branche de private equity du Groupe Pelican pour un montant de 100 K€. La moins-value de cession est de - 73 K€. Cette cession ne donnera pas lieu à l'élaboration de compte proforma car elle représente une part non significative dans les comptes groupe.

Le 13 mai 2011, la société AGEAS France a pris une participation de 1,64% dans le capital d'Avenir Finance Investment Managers par le biais d'un apport en nature.

Le 24 mai 2011, le groupe a cédé 49% de Régie Pierre, sa filiale dédiée à la gestion locative. Le nom commercial a été modifié sur le 2<sup>nd</sup> semestre 2011. Le nouveau nom commercial est Avenir Finance Gestion & Property.

### b - Historique

Le 02 mars 2010, le groupe a cédé 80% d'Avenir Finance Gestion, sa filiale dédiée au non coté, à la branche de private equity du Groupe Pelican pour un montant de 1,2 M€. La plus value de cession dégagée est de 867 K€. Cette cession ne donnera pas lieu à l'élaboration de compte proforma car elle représente une part non significative dans les comptes groupe. Avenir Finance Gestion a été renommé PROMELYS PARTICIPATIONS

Le 01 mai 2010, le groupe a acquis 100% de la société Aupera dont l'activité principale est « contractant général non exécutant ».

Ageas France et Avenir Finance ont signé le 15 décembre 2009 un contrat d'investissement et de partenariat portant sur la distribution et la promotion de produits d'assurance sur la vie et de produits d'épargne patrimoniale. Dans le cadre du Contrat de Partenariat, Ageas France et Avenir Finance sont convenues que Ageas France prenne une participation dans le capital de Sicavonline à concurrence de 35,07 % du capital social de la Société, d'une part, par l'acquisition par Ageas France auprès d'Avenir Finance de 24,24% du capital social, et d'autre part, par la souscription par Ageas France à une augmentation de capital réservée.

Ageas France pourra porter sa participation à hauteur de 49% du capital social de Sicavonline dans le cadre d'une promesse de vente d'une durée de 24 mois.

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 direct 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 la SCCV rue Sainte rue Rigord.

## **2.6. Méthode de conversion**

Les créances et dettes libellées en devises, dans un premier temps sont converties sur la base des cours de change effectifs au moment des transactions. Ils sont ensuite réévalués en fonction des cours en vigueur à la date de clôture.

Les différences de change résultant de cette réévaluation sont constatées au compte de résultat. Les transactions en devises, quant à elles, restent converties aux taux en vigueur à la date de leur réalisation. Il en va de même des flux de trésorerie.

## **2.7. Ecart d'acquisition**

Les regroupements d'entreprises sont comptabilisés selon la méthode de l'acquisition. Les actifs, passifs et passifs éventuels de l'entreprise acquise sont évalués à leur juste valeur à la date d'acquisition. Les écarts d'évaluation identifiés lors de l'acquisition sont comptabilisés dans les postes d'actifs et passifs concernés. L'écart résiduel représentatif de la différence entre le coût d'acquisition des titres et la quote-part du Groupe dans l'évaluation à la juste valeur des actifs et des passifs identifiés est comptabilisé en écart d'acquisition. Les écarts d'acquisition ne sont plus amortis conformément à la norme IFRS 3 «Regroupements d'entreprise».

Un test de dépréciation est effectué au minimum une fois lors de la clôture des comptes annuels et dès lors qu'un indice de perte de valeur est identifié. La valeur d'utilité est déterminée par actualisation des flux de trésorerie futurs qui seront générés par les actifs testés. Ces flux de trésorerie futurs résultent des hypothèses économiques et des conditions d'exploitation prévisionnelles retenues par la Direction du Groupe Avenir Finance.

Les tests de dépréciation sont réalisés au niveau des Unités Génératrices de Trésorerie (UGT) auxquelles ces actifs peuvent être affectés, soit l'ensemble homogène d'actifs à l'origine d'entrées et de sorties de trésorerie distinctes de celles d'autres groupes d'actifs. Les unités génératrices de trésorerie correspondent aux métiers de Gestion d'Actifs et Gestion Privée. La ventilation des UGT est ainsi basée sur les secteurs opérationnels du Groupe et conforme aux préconisations de la norme IFRS 8.

Au 31 décembre 2011 les flux financiers issus des prévisions d'activité des trois prochaines années ont été actualisés en retenant les hypothèses suivantes :

- un taux sans risque de 3,79 % (OAT 10 ans),
- un taux de risque de 6 % (« Small Caps »),
- un coefficient ( $\beta$ ) de sensibilité du taux de risque compris entre 1,88 et 2,50 déterminé en fonction de l'activité rattachable à chaque élément incorporel, de sa maturité, de l'existence ou non d'un portefeuille et de la répartition des clients dans ce portefeuille,
- un taux de croissance à l'infini prudent compris entre 1,5% et 2,5 % déterminé en fonction des prévisions d'activité de la filiale.

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

La dépréciation comptabilisée est irréversible et ne pourra pas faire l'objet d'une reprise lorsque la valeur d'utilité de l'écart d'acquisition sera à nouveau supérieure à sa valeur comptable.

Au 31 décembre 2011, le groupe Avenir Finance n'a pas identifié d'indice de perte de valeur.

## **2.8. Immobilisations incorporelles**

Les immobilisations incorporelles figurent au bilan à leur prix de revient. Les éléments incorporels identifiés lors d'une acquisition sont inclus dans ce poste. Il s'agit principalement de brevets et de logiciels. Les logiciels sont amortis sur leur durée d'utilisation attendue par le Groupe c'est-à-dire 3 à 5 ans.

## **2.9. Immobilisations corporelles**

Les immobilisations corporelles figurent au bilan pour leur coût d'acquisition. Elles ne font l'objet d'aucune réévaluation.

Les composantes d'une immobilisation sont comptabilisées séparément lorsque leurs durées d'utilité estimées, et donc leurs durées d'amortissement, sont significativement différentes.

### **a – Amortissement**

L'amortissement est calculé sur le montant amortissable, qui est le coût de l'actif ou tout autre montant substitué au coût. Compte tenu de la typologie des actifs corporels, aucune valeur n'a été considérée à l'issue des durées de vie économique présentées ci-dessous.

L'amortissement est comptabilisé en charges selon le mode linéaire sur la durée d'utilité estimée pour chaque composant d'une immobilisation corporelle, ce qui représente au mieux le rythme estimé de consommation des avantages économiques futurs représentatifs de l'actif.

Les durées estimées sont les suivantes :

Types d'immobilisations	Mode	Durée
Installations générales	Linéaire	3 à 10 ans
Matériel de bureau	Linéaire	1 à 4 ans
Mobilier de bureau	Linéaire	4 à 7 ans

Les modes d'amortissement, les durées d'utilité et les valeurs résiduelles sont revus à chaque clôture annuelle et ajustés si nécessaire.

#### *b- Coûts ultérieurs*

Le coût de remplacement d'un composant d'une immobilisation corporelle est comptabilisé dans la valeur comptable de cette immobilisation s'il est probable que les avantages économiques futurs associés à cet actif iront au Groupe et son coût peut être évalué de façon fiable. La valeur comptable du composant remplacé est décomptabilisée.

Les coûts d'entretien courant et de maintenance sont comptabilisés en charges au moment où ils sont encourus.

### **2.10. Actifs loués.**

#### *a - Location financement*

Aucun contrat de location financement n'a été souscrit par le groupe.

#### *b- Location simple*

Les contrats de location ne possédant pas les caractéristiques d'un contrat de location financement sont enregistrées comme des contrats de location opérationnelle, et seuls les loyers sont enregistrés au résultat.

### **2.11. Autres actifs financiers**

Les autres actifs financiers comprennent :

- prêts et créances, ce poste comprend des dépôts et cautionnements, et des prêts comptabilisés au coût amorti suivant la méthode du taux d'intérêt effectif ;
- actifs financiers disponibles à la vente, ce poste comprend des titres de participations de sociétés qui n'entrent pas dans le périmètre de consolidation et des actions de sociétés cotées ; ils sont évalués en juste valeur et les pertes et profits latents sont comptabilisés au compte de résultat.

Lors de chaque clôture, le Groupe Avenir Finance recherche toute indication objective de perte de valeur d'un actif financier ou groupe d'actifs financiers. Lorsqu'une perte de valeur est constatée, le Groupe Avenir Finance procède à la comptabilisation d'une dépréciation.

### **2.12. Stocks**

#### *a- Composition du stock*

Les stocks sont composés soit d'immeubles acquis sous le régime de marchand de biens, soit d'encours liés des contrats en l'état futur d'achèvement (SCCV – Société Civile de Construction Vente).

Pour les programmes en-cours de commercialisation, le coût « stockable » est réparti entre les lots selon la grille des prix de vente.

### b- Comptabilisation et méthode de dépréciation

A la date de clôture, les biens immobiliers 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.

Le coût d'acquisition intègre les charges suivantes :

- le coût d'achat de l'immobilier
- les frais d'actes, honoraires de notaire, droits de timbres et frais de publicité foncière
- les frais d'acquisition (honoraires d'entremise notamment)
- les indemnités d'éviction
- les frais d'études et de travaux
- les autres frais directement liés l'acquisition des immeubles
- Les frais financiers supportés par le groupe entre l'acquisition de l'immeuble et la commercialisation du premier lot

La valeur de réalisation nette est obtenue au travers d'expertises indépendantes effectuées sur les immeubles composant le stock immobilier du groupe Avenir Finance. Une dépréciation est constatée sur l'immeuble concerné lorsque sa valeur de réalisation nette est inférieure à son coût d'acquisition.

L'avis de valorisation des experts indépendants courant T1 2010 sur les anciens programmes et le taux de rotation du stock pour les immeubles acquis depuis 2010 confirment que les valeurs résiduelles de ces immeubles ne nécessitent pas de dépréciation.

Pour les **Ventes en l'état futur d'achèvement (VEFA)**, les encours sont constitués des frais engagés pour la réalisation des constructions des SCCV.

Les frais engagés se composent des éléments suivants :

- le coût d'achat de l'immeuble,
- les frais d'actes, honoraires de notaire, droits de timbres et frais de publicité foncière,
- les frais d'acquisition (honoraires d'entremise notamment),
- les indemnités d'éviction,
- les frais d'études et de travaux,
- Les frais financiers supportés par le groupe avant la commercialisation.

### **2.13. Créances clients**

Les créances clients sont enregistrées à leur valeur nominale, qui correspond à leur juste valeur.

Les créances considérées comme douteuses font l'objet de provisions pour dépréciation déterminées en fonction de leur risque de non-recouvrement.

### **2.14. Comptes de Notaires**

Il s'agit en majorité des fonds détenus par les notaires suite aux ventes réalisées par Avenir Finance Immobilier.

### **2.15. Autres créances courantes**

Ce poste contient principalement :

- les créances sociales et fiscales du groupe,
- les comptes courants débiteurs vis-à-vis de tiers au groupe,
- les charges constatées d'avance,

Les charges constatées d'avance correspondent principalement à des charges à caractère d'exploitation postérieures à la date de clôture des comptes.

### **2.16. Trésorerie et équivalents**

Ce poste comprend les disponibilités et les placements monétaires sans risque, mobilisables ou cessibles à très court terme, effectués par le Groupe dans le cadre de sa gestion de trésorerie au quotidien. Ces placements représentent des actifs financiers de transaction et sont donc évalués à leur juste valeur et les gains ou pertes latents sont comptabilisés en résultat. La juste valeur est déterminée par référence au prix du marché à la date de clôture de la période.

Les découverts bancaires, assimilés à un financement, sont présentés dans les « Emprunts et Dettes financières courants ».

La filiale S.A. 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 « Ratio Grands Risques ». Ces ratios ont pour conséquence de limiter la concentration des risques en maintenant un niveau de fonds propres suffisant. 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.

### **2.17. Actifs non courants détenus en vue de la vente**

Les actifs non courants ou les groupes d'actifs et passifs destinés à être cédés dont la valeur comptable sera recouvrée principalement par le biais d'une vente plutôt que par l'utilisation continue sont classés comme actifs détenus en vue de la vente.

### **2.18. Capitaux propres (actions propres)**

Si le Groupe rachète ses propres instruments de capitaux propres, le montant de la contrepartie payée y compris les coûts directement attribuables est comptabilisé net d'impôt en diminution des capitaux propres. Les actions rachetées sont classées en tant qu'actions propres et déduites des capitaux propres. Lorsque les actions propres sont vendues ou remises en circulation, le montant reçu est comptabilisé en augmentation des capitaux propres, et le solde positif ou négatif de la transaction est transféré en résultats non distribués.

### **2.19. Provisions pour risques et charges**

Des provisions sont constituées, conformément à IAS 37, lorsque le Groupe a une obligation actuelle juridique ou implicite résultant d'un événement passé et lorsqu'il est probable qu'une sortie de ressources représentatives d'avantages économiques, sans avantage équivalent, sera nécessaire pour éteindre l'obligation.

Ces provisions sont estimées en prenant en considération les hypothèses les plus probables à la date d'établissement des comptes.

Si l'effet de la valeur temps est significatif, les provisions sont actualisées.

### **2.20. Avantages au personnel**

#### ***a - Régimes à prestations définies***

Un régime à prestations définies est un régime d'avantages postérieurs à l'emploi autre qu'un régime à cotisations définies. L'obligation nette du Groupe au titre de régimes à prestations définies est évaluée séparément pour chaque régime en estimant le montant des avantages futurs acquis par le personnel en échange des services rendus au cours de la période actuelle et des périodes

antérieures ; ce montant est actualisé pour déterminer sa valeur actuelle. Les coûts des services passés non comptabilisés et la juste valeur des actifs du régime sont ensuite déduits.

Le taux d'actualisation est égal au taux d'intérêt, à la date de clôture, des obligations de première catégorie. Les calculs sont effectués tous les ans en utilisant la méthode des unités de crédit projetées.

#### *b - Avantages à court terme du personnel*

Les obligations au titre des avantages à court terme sont évaluées sur une base non actualisée et comptabilisées lorsque le service correspondant est rendu. Un passif est comptabilisé pour le montant que le Groupe s'attend à payer au titre des plans d'intéressement et des primes réglés en trésorerie à court terme si le Groupe a une obligation actuelle juridique ou implicite d'effectuer ces paiements en contrepartie de services passés rendus par le membre du personnel et que l'obligation peut être estimée de façon fiable.

#### *c - Paiements fondés sur des actions*

La juste valeur déterminée à la date d'attribution des droits à paiement fondé sur des actions accordés aux membres du personnel est comptabilisée en charges de personnel, en contrepartie d'une augmentation des capitaux propres, sur la période au cours de laquelle les membres du personnel acquièrent les droits d'une manière définitive. Le montant comptabilisé en charges est ajusté pour refléter le nombre des droits pour lesquels il est estimé que les conditions de service et de performance hors marché seront remplies, de telle sorte que le montant comptabilisé en charges in fine est basé sur le nombre réel de droits qui remplissent les conditions de service et les conditions de performance hors marché à la date d'acquisition. Pour les droits à paiement fondé sur des actions assortis d'autres conditions, l'évaluation de la juste valeur à la date d'attribution reflète ces conditions et les écarts entre l'estimation et la réalisation ne donnent lieu à aucun ajustement ultérieur.

### **2.21. Emprunts et dettes financières**

Ils sont évalués au coût amorti sur la base d'un taux d'intérêt effectif. Les emprunts et dettes financières à moyen et long terme sont présentés dans les Passifs non courants. Les emprunts et dettes financières à court terme, ainsi que la part remboursable à moins de un an des emprunts et dettes financières à moyen et long terme, sont présentés dans les Passifs courants.

### **2.22. Instruments financiers**

#### *a - Actifs financiers non dérivés*

Le Groupe comptabilise initialement les prêts, créances et dépôts à la date à laquelle ils sont générés. Tous les autres actifs financiers sont comptabilisés initialement à la date de la transaction à laquelle le Groupe devient une partie aux dispositions contractuelles de l'instrument.

Les prêts et créances sont des actifs financiers à paiements fixes ou déterminables qui ne sont pas cotés sur un marché actif. De tels actifs sont comptabilisés initialement à la juste valeur majorée des coûts de transaction directement attribuables.

La trésorerie et les équivalents de trésorerie comprennent les comptes bancaires et les valeurs mobilières de placement. Les découverts bancaires remboursables à vue et qui font partie intégrante de la gestion de la trésorerie du Groupe constituent une composante de la trésorerie et des équivalents de trésorerie pour les besoins du tableau des flux de trésorerie.

#### *b - Passifs financiers non dérivés*

Le Groupe comptabilise initialement les dettes émises et les passifs subordonnés à la date à laquelle ils sont générés. Tous les autres passifs financiers (y compris les passifs financiers désignés à la juste valeur par le biais du compte de résultat) sont comptabilisés initialement à la date de transaction à laquelle le Groupe devient une partie aux dispositions contractuelles de l'instrument.

Le Groupe décomptabilise un passif financier lorsque ses obligations contractuelles sont éteintes, annulées ou arrivent à expiration.

Le Groupe a les passifs financiers non dérivés suivants : des emprunts, des découverts bancaires, des dettes fournisseurs et autres dettes. De tels passifs financiers sont comptabilisés initialement à la juste valeur ajustée de tout coût de transaction directement attribuable.

### **2.23. Chiffre d'affaires**

Le chiffre d'affaires du groupe comprend les revenus de l'activité immobilière, les revenus des produits financiers et d'assurance-vie distribués par le groupe, et des prestations de conseils.

Les revenus de l'activité immobilière comprennent la promotion immobilière et les marchés de contractant général. Pour la promotion 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 IAS 18 sont respectées, le chiffre d'affaires est constaté. Afin de respecter le délai légal de 7 jours de réflexion accordé aux clients, au 31/12/2011, les compromis pris en compte dans le chiffre d'affaires étaient tous antérieurs au 23/12/2011. Pour les marchés de contractant général, les produits des contrats sont comptabilisés selon la méthode de l'avancement en application de la norme IAS 11.

Le groupe peut être amené à commercialiser des contrats en l'état futur d'achèvement. Dans ce cas conformément à l'IAS 11, les produits des contrats de construction sont comptabilisés selon la méthode de l'avancement.

Les revenus des produits financiers et d'assurance-vie sont comptabilisés 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

Les produits issus des prestations de conseils sont constatés selon le degré d'avancement du dossier traité

### **2.24. Marge brute opérationnelle**

Conformément à l'application de la norme IFRS 8 et en adéquation avec le reporting de gestion interne, la marge brute opérationnelle du Groupe est la différence entre le chiffre d'affaires du Groupe et les charges directement imputables aux revenus générés.

Certaines charges antérieurement comptabilisés dans le poste « Autres charges d'exploitation », ont été reclassées au niveau des achats consommés à partir de 2009.

### **2.25. Coût de l'endettement financier net**

L'endettement financier net est constitué de l'ensemble des emprunts et dettes financières courants et non courants, diminué de la trésorerie et équivalent de trésorerie.

### **2.26. Impôt sur le résultat**

L'impôt sur le résultat (charge ou produit) comprend la charge (le produit) d'impôt exigible et la charge (le produit) d'impôt différé. Les impôts exigibles et différés sont comptabilisés en résultat sauf s'ils se rattachent à un regroupement d'entreprises ou à des éléments qui sont comptabilisés directement en capitaux propres ou en autres éléments du résultat global.

L'impôt exigible est :

- le montant estimé de l'impôt dû (ou à recevoir) au titre du bénéfice (ou de la perte) imposable d'une période, déterminé en utilisant les taux d'impôt qui ont été adoptés ou quasi adoptés à la date de clôture
- tout ajustement du montant de l'impôt exigible au titre des périodes précédentes.

L'impôt différé est comptabilisé sur la base des différences temporelles entre la valeur comptable des actifs et passifs et leurs bases fiscales. Les éléments suivants ne donnent pas lieu à la constatation d'impôt différé :

- La comptabilisation initiale d'un actif ou d'un passif dans une transaction qui n'est pas un regroupement d'entreprises et qui n'affecte ni le bénéfice comptable ni le bénéfice imposable
- Les différences temporelles liées à des participations dans des filiales et des co-entreprises dans la mesure où il est probable qu'elles ne s'inverseront pas dans un avenir prévisible.

De plus, l'impôt différé n'est pas comptabilisé en cas de différences temporelles imposables générées par la comptabilisation initiale d'un écart d'acquisition.

Les actifs et passifs d'impôt différé sont évalués aux taux d'impôt dont l'application est attendue sur la période au cours de laquelle l'actif sera réalisé et le passif réglé, sur la base des réglementations fiscales qui ont été adoptées ou quasi adoptées à la date de clôture.

Les actifs et passifs d'impôt différé sont compensés s'il existe un droit juridiquement exécutoire de compenser les actifs et passifs d'impôt exigible, et s'ils concernent des impôts sur le résultat prélevés par la même autorité fiscale, soit sur la même entité imposable, soit sur des entités imposables différentes, mais qui ont l'intention de régler les actifs et les passifs d'impôt exigible sur la base de leur montant net ou de réaliser les actifs et de régler les passifs d'impôt simultanément.

Un actif d'impôt différé n'est comptabilisé au titre des différences temporelles déductibles et des pertes fiscales et crédits d'impôt non utilisés que dans la mesure où il est probable que le groupe disposera de bénéfices futurs imposables sur lesquels ceux-ci pourront être imputés.

Les actifs d'impôt différé sont examinés à chaque date de clôture et sont réduits dans la mesure où il n'est désormais plus probable qu'un bénéfice imposable suffisant sera disponible.

## **2.27. Résultat par actions**

Le résultat net par action est calculé en divisant le bénéfice net de la société par le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation au cours de l'exercice.

Le résultat dilué par action est calculé en augmentant le nombre moyen pondéré d'actions en circulation du nombre d'actions qui résulterait de l'exercice des bons de souscription d'actions en cours.

### 3. Informations sectorielles

Un secteur opérationnel est une composante du Groupe qui se livre à des activités dont elle est susceptible de retirer des revenus et supporter des charges, y compris des revenus et des charges liés aux transactions avec d'autres composantes du Groupe. Le résultat opérationnel du secteur est régulièrement examiné par le Management afin de prendre des décisions quant aux ressources à affecter au secteur et d'évaluer ses performances. Des informations financières distinctes sont disponibles pour cette composante.

Les résultats sectoriels soumis au Management comportent les éléments directement attribuables au secteur ainsi que ceux qui peuvent lui être affectés sur une base raisonnable.

Les secteurs opérationnels répondant aux critères de la norme IFRS 8 sont en accord avec le nouveau suivi opérationnel des performances par le management « management approach » du groupe annoncé le 25 mars 2010 autour de ses deux cœurs de métiers :

- La Gestion Privée
- La Gestion d'Actifs

L'Unité Génératrice de Trésorerie « **GESTION PRIVÉE** » regroupe :

- la distribution avec les sociétés Sicavonline et Avenir Finance Gestion Privée,
- le corporate avec Avenir Finance Corporate.

L'Unité Génératrice de Trésorerie « **GESTION D'ACTIFS** » regroupe :

- la gestion d'actifs avec Avenir Finance Investment Managers ;
- l'immobilier avec Avenir Finance Immobilier, Aupera, SCCV Rue Sainte/Rue Rigord et Avenir Finance Gestion & Property.

### 3.1. Compte de résultat par secteur d'activité

Comptes de résultat	déc.-11			déc.-10		
	Gestion Privée	Gestion d'actifs	Total	Gestion Privée	Gestion d'actifs	Total
Chiffre d'affaires sociaux	15 916	22 054	37 970	7 573	7 879	15 452
Ventes intra-secteur	-2 241		-2 241	-354		-354
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
Frais de personnel	7 649	2 199	9 848	7 587	2 636	10 223
Dont Coût des paiements en action	271		271	280		280
Autres charges et produits (*)	159	350	509	123	245	367
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						
<b>RESULTAT OPERATIONNEL SECTORIEL APRES DEPRECIATION DES FONDS DE COMMERCE</b>	<b>-1 470</b>	<b>2 516</b>	<b>1 046</b>	<b>-922</b>	<b>1 248</b>	<b>325</b>
(+) Résultat financier	-87	-128	-214	-100	-112	-212
(-) Impôts sociétés	239	-462	-223	630	-454	177
<b>RESULTAT CONSOLIDE</b>	<b>-1 318</b>	<b>1 925</b>	<b>608</b>	<b>-393</b>	<b>681</b>	<b>289</b>

### 3.2. Bilan consolidé par secteur d'activité

Bilan	déc.-11			déc.-10		
	Gestion Privée	Gestion d'actifs	Total	Gestion Privée	Gestion d'actifs	Total
<b>Actifs sectoriels</b>	<b>14 329</b>	<b>21 684</b>	<b>36 013</b>	<b>11 916</b>	<b>19 161</b>	<b>31 077</b>
Dont :						
Ecart d'acquisition	3 761	4 514	8 275	3 761	4 514	8 275
Autres immobilisations Incorporelles	11	126	137	16		16
Immobilisations Corporelles	338	27	365	467	15	482
Stocks		7 360	7 360		4 943	4 943
BFRE Actif	11 097	9 706	20 803	8 456	9 738	18 194
Provision sur Actif Circulant	-878	-50	-928	-784	-50	-833
<b>Autres Actifs</b>						
Immobilisations Financières et Autres	473	3	476	652	3	655
Actifs détenus en vue de la vente						
Impôts différés et créance d'impôt	3 605	38	3 643	3 908	-53	3 855
Trésorerie Active	3 357	2 206	5 563	3 000	3 075	6 075
<b>TOTAL DES ACTIFS</b>	<b>21 764</b>	<b>23 930</b>	<b>45 694</b>	<b>19 475</b>	<b>22 187</b>	<b>41 658</b>
<b>Passifs sectoriels</b>	<b>8 784</b>	<b>4 490</b>	<b>13 275</b>	<b>6 330</b>	<b>6 120</b>	<b>12 450</b>
<b>Autres Passifs</b>						
Capitaux propres	20 296	2 786	23 082	20 509	1 815	22 324
Emprunts et Trésorerie Passive	3 233	6 104	9 337	4 483	2 400	6 883
Dette d'impôt et dividende						
<b>TOTAL DES PASSIFS</b>	<b>32 313</b>	<b>13 381</b>	<b>45 694</b>	<b>31 322</b>	<b>10 335</b>	<b>41 658</b>

## 4. Gestion du risque financier

### 4.1. Introduction

Le Groupe est exposé aux risques suivants liés à l'utilisation d'instruments financiers :

- risque de crédit,
- risque de liquidité,
- risque opérationnel.

Cette note présente des informations sur l'exposition du Groupe à chacun des risques ci-dessus, ses objectifs, sa politique et ses procédures d'estimation et de gestion des risques, ainsi que sa gestion du capital. Des informations quantitatives figurent dans d'autres notes de ces états financiers consolidés.

### 4.2. Le cadre de la gestion du risque

Il incombe au conseil d'administration de définir et superviser le cadre de la gestion des risques du Groupe. La politique de gestion des risques du Groupe a pour objectif d'identifier et d'analyser les risques auxquels le Groupe est confronté, de définir les limites dans lesquelles les risques doivent se situer et les contrôles à mettre en œuvre, de gérer les risques et de veiller au respect des limites définies.

#### a - Risque de crédit

Le risque de crédit représente le risque de perte financière pour le Groupe dans le cas où un client ou une contrepartie à un instrument financier viendrait à manquer à ses obligations contractuelles. Ce risque provient essentiellement des créances clients et des titres de placement.

#### b - Risque de taux d'intérêt

L'exposition au risque de taux d'intérêt existe essentiellement sur l'endettement du groupe qui est pour l'essentiel bas sur des taux d'intérêts variables. Le Groupe n'a pas recours à des instruments dérivés pour se couvrir contre le risque de taux d'intérêt.

#### c - Risque de liquidité

Le risque de liquidité correspond au risque que le Groupe éprouve des difficultés à remplir ses obligations relatives aux passifs financiers qui seront réglés par remise de trésorerie ou d'autres actifs financiers. L'approche du Groupe pour gérer le risque de liquidité est de s'assurer, dans la mesure du possible, qu'il disposera toujours de liquidités suffisantes pour honorer ses passifs, lorsqu'ils arriveront à échéance, dans des conditions normales ou «tendues», sans encourir de pertes inacceptables ou porter atteinte à la réputation du Groupe.

#### d - Risque opérationnel

Le risque opérationnel correspond au risque de perte directe ou indirecte générée par un ensemble de facteurs internes liés aux processus du Groupe, à son personnel, à la technologie, à l'infrastructure, et par des facteurs externes autres que les risques de crédit, de marché et de liquidité tels que la conformité aux règles légales et réglementaires et aux règles de conduite de la profession. Les risques opérationnels sont générés par toutes les opérations du Groupe. L'objectif du Groupe est de gérer son risque opérationnel de façon à trouver un équilibre permettant d'éviter des pertes financières et une atteinte à l'image du Groupe tout en contrôlant l'efficacité des coûts et en évitant les procédures de contrôle susceptibles de décourager l'initiative et la créativité.

## 5. Notes sur le Bilan

### 5.1. Ecarts d'acquisition

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

Valeur nette	Date d'acquisition	déc.-10	Acquisition	Cession	déc-11
Distribution	nov-00	30			30
Distribution	août-02	3 730			3 730
Conseils aux entreprises	déc-00				
<b>Gestion Privée</b>		<b>3 760</b>			<b>3 760</b>
Gestion d'actif	déc-04	2 598			2 598
Gestion d'actif	avr-05	1 389			1 389
Immobilier	nov-00	526			526
<b>Gestion d'Actif</b>		<b>4 513</b>			<b>4 513</b>
<b>Total</b>		<b>8 275</b>			<b>8 275</b>

La mise en œuvre des tests de pertes de valeurs n'ont abouti à aucune dépréciation.

### 5.2. Détail des immobilisations

- Etat des immobilisations brutes

Valeurs brutes (en milliers d'euros)	Valeur Début d'Exercice	Autres mouvements	Acquisition (*)	Cession / perte de valeur	Valeur Fin d'Exercice
<b>Ecart d'acquisition</b>	<b>8 275</b>				<b>8 275</b>
Logiciels	262		19		281
Autres immobilisations incorporelles	36		250		286
<b>Immobilisations Incorporelles</b>	<b>298</b>		<b>269</b>		<b>567</b>
Agencements	646		11		657
Matériel de transport					
Matériel de bureau et informatique	727		26		753
Mobilier	226				226
<b>Immobilisations Corporelles</b>	<b>1 600</b>		<b>37</b>		<b>1 636</b>
<b>TOTAL DE L'ACTIF IMMOBILISE</b>	<b>10 173</b>		<b>306</b>		<b>10 478</b>

(\*)L'augmentation des autres immobilisations incorporelles correspond à l'apport en nature d'Ageas France à Avenir Finance Investment Managers.

- Etat des amortissements

Amortissements (en milliers d'euros)	Montant Début D'exercice	Autres mouvements	Dotations de l'Exercice	Reprises	Valeur Brute Fin d'Exercice
Logiciels	262		23		269
Autres immobilisations incorporelles	36		125		161
<b>Immobilisations Incorporelles</b>	<b>282</b>		<b>148</b>		<b>430</b>
Agencements	343		76		419
Matériel de transport	5				5
Matériel de bureau et informatique	575		63		638
Mobilier	196		13		209
<b>Immobilisations Corporelles</b>	<b>1 119</b>		<b>152</b>		<b>1 271</b>
<b>TOTAL DES AMORTISSEMENTS</b>	<b>1 402</b>		<b>300</b>		<b>1 701</b>

L'apport en nature d'Ageas France à Avenir Finance Investment Managers d'un montant valorisé à 250 K€ est amortie sur 24 mois.

### 5.3. Autres actifs financiers, y compris dérivés

En milliers d' euros	Valeur au 31/12/2011	Valeur au 31/12/2010
Prêts et créances	189	188
-Dépôts et cautionnements	189	188
-Prêts	-	-
Actifs financiers disponibles à la vente	287	293
-Actions Sofaris		-
-Actions Auctalys		-
-Parts Renovalys	50	50
-Liquidité sur contrat d'animation de titre	62	68
-Autres		-
-Parts C de FCPI et FCPR	175	175
<b>TOTAL</b>	<b>476</b>	<b>481</b>

Les parts C de FCPI et FCPR n'ont pas fait l'objet de dépréciation car :

- Plusieurs fonds ne sont pas dans la période de clôture
- Absences d'informations sur les valeurs de sortie des fonds en cours de clôture

#### 5.4. Impôts différés Actifs

- Détail du poste

	Valeur au 31/12/2010	Dotations	Reprises	Variation de périmètre	Valeur au 31/12/2011	Origine	
						Déficits fiscaux	Décalages temporaires
Avenir Finance	2 218		135		2 082	2 074	8
Avenir Finance Gestion							
Avenir Finance I.M.	11	40			50		50
Avenir Finance Corporate	110	29			139		139
Avenir Finance Immobilier	-64	48			-15		-15
Sicav on Line	1 567		211		1 356	1 352	4
Aupéra		3			3		3
Avenir Finance Gestion Privée	13	2			15		15
<b>TOTAL</b>	<b>3 855</b>	<b>121</b>	<b>347</b>		<b>3 629</b>	<b>3 426</b>	<b>218</b>

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 2011 pourront être imputées. Les comptes consolidés au 31 décembre 2011 confirment le business plan qui prévoit une consommation totale des impôts différés actifs sur une période de 3 ans.

#### 5.5. Détail du stock et encours

En milliers d'euros	31-déc-11	31-déc.-10
Immeubles	6 997	3 880
<i>Dont frais financier</i>	78	197
Ventes en état futur d'achèvement	376	1 063
<b>Valeurs brutes</b>	<b>7 373</b>	<b>4 943</b>
Provisions pour dépréciation	13	
<b>Stocks et encours nets</b>	<b>7 360</b>	<b>4 943</b>

L'augmentation du stock au 31 décembre 2011 correspond à l'investissement immobilier du groupe Avenir Finance pour répondre aux objectifs 2012 et maintenir la dynamique commerciale de l'exercice 2011.

Cette augmentation ne traduit en aucun cas la remise en cause de la stratégie de portage du groupe. En effet depuis le second semestre 2009, le groupe Avenir Finance a choisi de réduire le risque lié au financement des immeubles en s'appuyant sur des partenaires financiers pour le portage de ces biens.

La provision pour dépréciation constaté sur 2011 correspond à une remise commerciale sur un ancien programme.

**5.6. Créances clients**

En milliers d'euros	31-déc-11	31-déc.-10
Valeur brute	14 853	13 174
Provisions pour dépréciation	862	768
<b>Valeur nette</b>	<b>13 991</b>	<b>12 406</b>

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.

Les créances clients sont élevés au 31 décembre de chaque exercice du à l'effet de saisonnalité d'une partie des produits du Groupe Avenir Finance.

**5.7. Comptes de Notaire**

En milliers d'euros	31-déc-11	31-déc.-10
Valeur brute	3 167	1 544
Provisions pour dépréciation	50	50
<b>Valeur nette</b>	<b>3 118</b>	<b>1 494</b>

**5.8. Autres créances courantes**

En milliers d'euros	31-déc-11	31-déc.-10
Créances fiscales (hors impôt sur les bénéfices)	1020	1 322
Créances sociales	51	49
Charges constatées d'avance	309	266
Compte courant bloqué	-	1200
Compte courant sociétés mises en équivalence	-	39
Autres actifs courants	215	202
<b>Total</b>	<b>1 595</b>	<b>3 078</b>

**5.9. Trésorerie et équivalents de trésorerie**

- Analyse par nature

En milliers d'euros	31-déc-11	31-déc.-10
Valeurs mobilières de placements	3 472	4 546
<i>Dont Gestion Privée</i>	2 511	2 697
<i>Dont Gestion d'Actifs</i>	960	1 849
Comptes bancaires et autres disponibilités	2 146	1 529
<b>Total</b>	<b>5 618</b>	<b>6 075</b>

Toutes les valeurs mobilières de placement ainsi que les concours bancaires et autres disponibilités sont à échéance moins d'un an.

- Analyse trésorerie ouverture et clôture du tableau de flux

En milliers d'euros	Clôture	Ouverture
Trésorerie et équivalents de trésorerie du bilan	5 618	6 075
Découverts bancaires	-3 297	-4 927
Trésorerie et équivalents de trésorerie du tableau des flux de trésorerie	2 321	1 148

#### 5.10. Capitaux propres du groupe

- Composition du capital et actions dilutives

	Action Ordinaire	Action Prioritaire	BSA	Stock Option	Actions Gratuites	Total
Situation au 31 décembre 2008	2 452 370			96 490	40 744	2 589 604
Emission d'Action	9 150					9 150
Actions sur Auto contrôle	-49 578					-49 578
Emissions de Stocks Option et actions gratuites				214 278	46 804	261 082
Annulation de Stocks Option et actions gratuites				-74 278	-3 344	-77 622
Situation au 31 décembre 2009	2 411 942			236 490	43 460	2 732 636
Emission d'Action						
Actions sur Auto contrôle						
Emissions de Stocks Option et actions gratuites				50 000		50 000
Annulation de Stocks Option et actions gratuites						
Situation au 31 décembre 2010	2 411 942			286 490	43 460	2 782 636
Emission d'Action	74 711					74 711
Actions sur Auto contrôle						
Emissions de Stocks Option et actions gratuites					8 000	8 000
Annulation de Stocks Option et actions gratuites				- 22 606		- 22 606
Situation au 31 décembre 2011	2 486 653			261 778	53 808	2 802 239

### 5.11. Options de souscription ou d'achats d'actions

Le tableau ci-après récapitule les données relatives aux plans d'options, émis après le 4 janvier 2006 et en vigueur au 31 décembre 2011 :

Date d'attribution	Nombre d'options	Nombre d'option non exercées	Période d'exercice		Prix d'exercice
			de	à	
28-juil.-09	39 278	39 278	28-juil.-09	28-juil.-14	0,60
28-juil.-09	35 000	35 000	28-juil.-09	28-juil.-14	4,64
23-déc.-09	137 500	137 500	23-déc.-09	23-déc.-14	7,38
21-juil.-10	50 000	50 000	21-juil.-10	20-juil.-15	7,99

La juste valeur des options est déterminée sur la base du modèle Black & Scholes selon les hypothèses suivantes :

	28-juil.-09	28-juil.-09	23-déc.-09	21-juil.-10
Taux de rendement sans risque	3,55%	3,55%	3,55%	3,55%
Durée de vie attendue	5	5	5	5
Volatilité attendue	35,00%	35,00%	35,00%	35,00%
Dividendes attendus	0	0	0	0
Cours de l'action	5,15	5,15	7,38	7,43
Prix d'exercice	0,6	4,64	8,2	7,99
Juste valeur	5,54	2,8	2,97	2,46

Sur la base de ces hypothèses la charge comptabilisée au 31 décembre 2011 concernant les plans d'options de souscription ou d'achats d'actions s'élève à 271 K€.

#### 5.11.1. Actions gratuites

Les Conseils d'Administration du 28 juillet 2009, du 23 décembre 2009 et du 18 mars 2011 ont procédé à l'attribution conditionnelle de 30 667, 20 064 et 8 000 actions gratuites.

##### Conditions d'acquisition des droits

S'agissant de l'attribution conditionnelle d'actions, le plan prévoit une période d'acquisition de 2 ans au terme de laquelle l'acquisition est effective et définitive, sous réserve du respect des conditions du plan. Au terme de cette période d'acquisition, s'ajoute une période de conservation de 2 ans, pendant laquelle les actions sont incessibles.

##### Juste valeur des actions gratuites attribuées

La juste valeur correspond à la valeur de l'action au jour de l'attribution sous déduction de l'hypothèse de distribution de dividendes pendant la période d'acquisition. Sur la base de ces hypothèses les justes valeurs s'élèvent à 5.15 € et 8.15 €.

La charge comptabilisée au 31 décembre 2011 s'élève à 136 K€.

#### 5.11.2. Bons de souscription de parts de créateur d'entreprise (BSPCE)

Les Conseils d'Administration du 28 juillet 2009, du 23 décembre 2009 et du 21 juillet 2010 ont procédé à l'attribution conditionnelle de 39 278, 35 000, 137 500 et de 50 000 BSPCE.

##### Conditions d'acquisition des droits

S'agissant de l'attribution conditionnelle des BSPCE, le plan prévoit une période d'exercice de 5 ans. Au terme de cette période d'acquisition, les BSPCE non exercées seront caducs.

#### Juste valeur des BSPCE

La juste valeur correspond à la valeur de l'action au jour de l'attribution sous déduction de l'hypothèse de distribution de dividendes pendant la période d'acquisition. Sur la base de ces hypothèses les justes valeurs s'élèvent à 5,54, 2,80, 2,97 et 2,44 €

La charge comptabilisée au 31 décembre 2011 s'élève à 135 K€.

#### 5.12. 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.

En milliers d'euros	Valeur au 31/12/2010	Dotations	Reprises (provision utilisée)	Reprises (provision non utilisée)	Variation de périmètre	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						
<b>Total</b>	<b>73</b>	<b>22</b>	<b>4</b>			<b>91</b>

#### 5.13. Emprunts et dettes financières

- 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
<b>Total</b>	<b>96</b>	<b>9 242</b>	<b>114</b>	<b>6 768</b>

- Analyse par maturité

En milliers d'euros	31-déc-11	Echéances à moins d'un an	Echéances à plus d'un an	Echéances 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		
<b>Total</b>	<b>9 337</b>	<b>9 242</b>	<b>96</b>	

Les emprunts (hors concours bancaires) ont été souscrits exclusivement en Euros. La dette est exclusivement à taux variable.

Il n'y a pas de dettes à plus de 5 ans.

Sous la rubrique « emprunts sur 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. Le montant des ventes actées au 31 décembre 2011 dont l'encaissement a été constaté début janvier 2012 est 1 366 K€.

#### 5.14. Autres passifs courants

En milliers d'euros	31-déc-11	31-déc.-10
Dettes fournisseurs	5 730	5 501
Dettes fiscales (hors impôt sur les bénéfices)	2 984	2 465
Dettes sociales	1 477	1 614
Fournisseurs d'immobilisations	-	-
Comptes des notaires	35	41
Autres dettes	293	440
Produits constatés d'avance	2 083	2 316
<b>Total</b>	<b>12 603</b>	<b>12 377</b>

## 6. Notes sur le compte de résultat

### 6.1. Chiffre d'affaires

	déc-11	déc-10
<b>Sicavonline</b>	5 569	4 515
<b>Avenir Finance Gestion privée</b>	8 208	8 453
<b>Avenir Finance I.M.</b>	8 456	8 732
<b>Avenir Finance Immobilier</b>	11 366	5 383
<b>SCCV Rigord</b>	764	-
<b>Aupera</b>	3 445	4 511
<b>Avenir Finance Gestion &amp; Property</b>	66	11
<b>Avenir Finance Corporate</b>	- 43	100
<b>Avenir Finance</b>	2 183	1 814
<b>TOTAL CHIFFRE D'AFFAIRES COMPTES SOCIAUX</b>	<b>40 013</b>	<b>33 520</b>
<b>(-) Chiffre d'Affaires intra groupe</b>	<b>-5 691</b>	<b>-6 649</b>
<b>CHIFFRE D'AFFAIRES CONSOLIDE</b>	<b>34 322</b>	<b>26 870</b>

Les produits provenant de la vente d'immeubles, de produits financiers et d'assurance-vie sont évalués à la juste valeur de la contrepartie reçue ou à recevoir, nette des retours et ristournes, remises commerciales et rabais pour quantités.

Les produits sont comptabilisés lorsqu'il existe une indication objective, prenant en général la forme d'un contrat de vente, d'un compromis ou d'acte notarié, d'un bulletin de souscription ou d'un formulaire qui est exécuté et que le montant des produits peut être évalué de façon fiable.

S'il est probable que des remises seront octroyées et que leur montant peut être évalué de façon fiable, la remise est comptabilisée en moins des produits lorsque la vente est comptabilisée.

## 6.2. Charges opérationnelles

Les charges opérationnelles comprennent principalement les charges directes d'activités propres à chaque produits composants le chiffre d'affaires du Groupe. Elles sont le reflet des charges opérationnelles du reporting de gestion interne du Groupe Avenir Finance conformément aux critères de la norme IFRS 8.

Pour l'activité **Gestion d'Actifs**, il s'agit des charges suivantes :

- Le coût d'achat des immeubles
- Les frais administratifs et de dépositaires
- Les honoraires rattachés aux produits
- Les rétrocessions aux différents partenaires
- Les charges directes d'exploitation

Pour l'activité **Gestion Privée**, il s'agit des charges suivantes :

- Les honoraires rattachés aux produits
- Les rétrocessions aux différents partenaires
- Les charges directes d'exploitation

## 6.3. Frais de personnel et effectifs

- **Frais de personnel et effectifs**

En milliers d'euros	31-déc-11	31-déc-10
Salaires Bruts	6 768	7 072
Charges patronales	2 810	2 860
Coûts des paiements en actions	271	280
Coûts des provisions pour retraite		
<b>TOTAL</b>	<b>9 849</b>	<b>10 212</b>
<b>Effectif moyen</b>	<b>130</b>	<b>124</b>

Les droits individuels à la Formation (DIF) acquis par les salariés du groupe sont de 6263 heures.

- **Rémunération des dirigeants**

Le montant total des rémunérations versées aux membres de la direction générale est de 442 K€

## 6.4. Détail des charges d'exploitation

En milliers d' euros	31-déc-11	31-déc-10
Consommables (électricité, Fournitures administratives)	25	23
Location Immobilière	853	804
Location mobilière, entretien, maintenance	19	38
Assurances	363	109
Documentation et base de données	5	18
Personnels Extérieur	114	122
Honoraires	1 025	807
Publicité	325	554
Frais de déplacements	324	319
Télécommunication ( Téléphone, Poste.. )	110	142
Services Bancaires	135	132
Autres Charges Externes (Cotisations, Dons...)	167	157
<b>TOTAL</b>	<b>3 466</b>	<b>3 224</b>

Les honoraires versés à chacun des commissaires des contrôleurs légaux du groupe Avenir Finance au titre du contrôle légal des comptes clos au 31 décembre 2011 sont les suivants :

	Mazars		Andrée Neolier et Associés		Ersnt & Young	
	déc-11	2010	déc-11	2010	déc-11	2010
<b>Audit</b>						
Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés	133 758	117 907	46 371	41 280	75 340	69 969
Autres diligences et prestations directement liées à la mission du commissariat aux comptes	-	-	-	-	-	-

## 6.5. Impôts et taxes

En milliers d' euros	31-déc-11	31-déc-10
Taxe sur les salaires	402	466
TVA non récupérable	275	284
Contributions des entreprises territoriales et taxes foncière	299	265
Autres Taxes	303	228
<b>TOTAL</b>	<b>1 279</b>	<b>1 243</b>

**6.6. Dotations aux amortissements**

En milliers d'euros	31-déc-11	31-déc-10
Dotations immobilisations incorporelles	85	11
Dotations immobilisations corporelles	220	154
<b>TOTAL</b>	<b>305</b>	<b>165</b>

**6.7. Dotations aux provisions nettes de reprises**

En milliers d'euros	31-déc-11	31-déc-10
Dotations aux provisions sur stocks et encours	-13	
Dotations aux provisions sur créances clients	-139	- 287
Dotations provisions risques et charges	-20	- 6
Dotations provisions pensions retraites	-5	- 2
Reprises aux provisions sur stocks et encours		
Reprises aux provisions sur créances clients		61
Reprises provisions risques et charges	45	28
Reprises provisions pensions retraites	6	28
<b>TOTAL</b>	<b>- 125</b>	<b>- 178</b>

**6.8. Autres produits et charges**

En milliers d'euros	31-déc-11	31-déc-10
Autres produits et charges	509	367
<b>TOTAL</b>	<b>509</b>	<b>367</b>

Les autres produits et charges se composent des subventions d'exploitation obtenues dans le cadre des travaux de recherche et développement entrepris par le groupe sur les activités financières (Crédit d'Impôt Recherche). Le Groupe Avenir Finance change de présentation comptable en appliquant la norme IFRS 20 pour mettre en avant ces investissements dans l'UGT Gestion d'Actifs.

**6.9. Autres produits et charges opérationnels**

En milliers d'euros	31-déc-11	31-déc-10
Autres charges opérationnelles	-337	-377
Autres produits opérationnels	1 459	102
<b>TOTAL</b>	<b>1 121</b>	<b>-275</b>

Les autres charges opérationnelles se composent de litiges sociaux sur l'UGT Gestion Privée. Les autres produits opérationnels correspondent à un gain dans le cadre d'une procédure à l'encontre de l'administration fiscale concernant une distorsion sur la TVA sur marge sur la période 2007-2009 pour un montant de 1 200 K€.

## 6.10. Coût de l'endettement financier net

En K€	déc-11	Opération avec des établiss. de Crédits	Opération sur titres	déc.-10
Coût de l'endettement financier	273	273		244
<b>Total des charges</b>	<b>273</b>	<b>273</b>		<b>244</b>
Produits sur cession de VMP	68		68	31
Intérêts sur créances et autres	22	22		17
Reprise Provision sur VMP et Actifs Fi				
<b>Total des produits</b>	<b>89</b>	<b>22</b>	<b>68</b>	<b>49</b>
<b>Coût de l'endettement financier net</b>	<b>-184</b>	<b>-251</b>	<b>68</b>	<b>-195</b>

Le coût de l'endettement financier net est essentiellement composé des charges financières sur emprunts (intérêt, frais d'hypothèque,...) diminué du résultat de cession des valeurs mobilières de placement.

## 6.11. Impôts sur les résultats

- Ventilation de l'impôt

En milliers d' euros	31-déc-11	31-déc-10
Impôts exigibles	-	-42
Impôts différés	224	-218
<b>Total</b>	<b>224</b>	<b>-176</b>

Les sociétés Sicavonline et Avenir Finance Gestion & Property ne sont plus dans le périmètre d'intégration fiscale du groupe Avenir Finance. Les autres sociétés du groupe restent intégrées fiscalement.

- Analyse des impôts différés par nature

En milliers d' euros	31-déc-11	31-déc-10
Provision non déductible	139	110
Déficits fiscaux	3 426	3 775
Retraitement temporaire	23	-30
Amortissements non déductibles	42	
Moins Value à LT		
<b>IMPOTS DIFFERES ACTIF</b>	<b>3 629</b>	<b>3 855</b>

- Analyse de la charge d'impôt

<b>En milliers d' euros</b>	<b>31-déc-11</b>	<b>31-déc-10</b>
<b>Résultat avant impôt</b>	323	-254
Taux théorique d'imposition	33,33%	33,33%
<b>Charge d'impôt attendue</b>	<b>1084</b>	<b>-85</b>
Effet des différences permanentes		1
Coûts des paiements en actions	90	93
Plus-value LT cessions titres	24	-193
Déficits imputés non pris en compte antérieurement		
Autres	2	6
<b>Charges d'impôt groupe</b>	<b>224</b>	<b>-176</b>

### 6.12. Cession d'actifs financiers

Le 17 février 2011, le groupe a cédé ces actions détenus dans Promelys Participations (20% du capital), à la branche de private equity du Groupe Pelican pour un montant conditionné de 100 K€. La moins-value de cession est de - 73 K€.

Le 24 mai 2011, le groupe a cédé 49% d'Avenir Finance Gestion & Property, sa filiale dédiée à la gestion locative à des personnes physiques.

## 7. 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.	182		182				
<b>TOTAL</b>	<b>182</b>		<b>182</b>				

- Dettes garanties par des sûretés réelles

	Dettes garanties	Montant des sûretés	Valeurs comptables nettes des biens donnés en garantie
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	5 900	5 900	5 900

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.

## 8. Informations relatives aux parties liées

Les transactions envers les entreprises consolidées en mise en équivalence sont détaillées comme suit :

	2011	2010
Ventes de biens et de services		668
Charges et produits financiers		1

Les créances et dettes inscrites au bilan relatives aux parties liées sont les suivantes :

	2011	2010
Créances d'exploitation		159
Dettes		-
Créances financières		-

## 9. Evénements postérieurs à l'arrêté

Néant