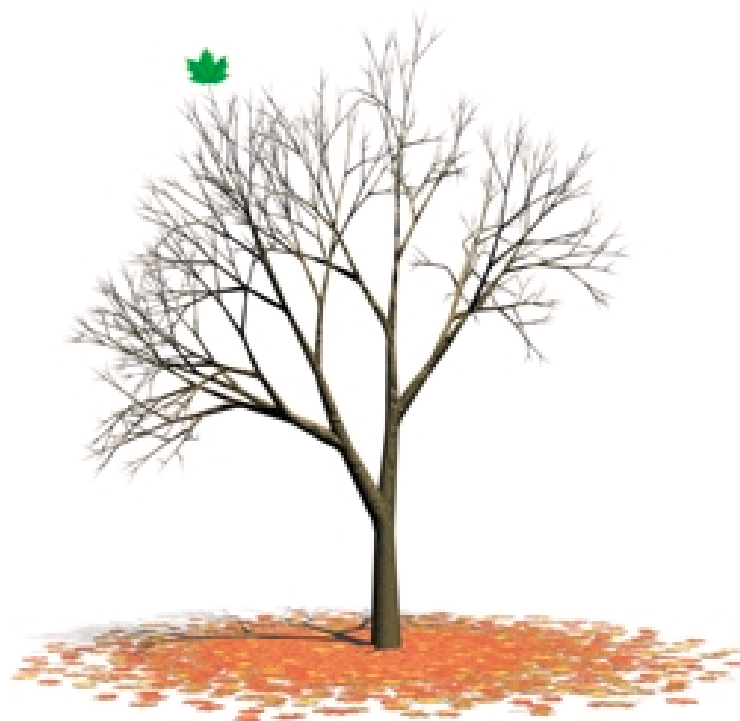


Rapport annuel



Choisir l'avenir

*Exercice social
du 1^{er} janvier 2003
au 31 décembre 2003*

AVENIR
FINANCE

Distribution de produits financiers :

Conseil et optimisation du patrimoine privé et professionnel



Ingénierie Financière pour PME :

Introduction en Bourse, levées de fonds, LBO
Suivi des valeurs cotées



Private equity :

FCPI et FCPR



Multigestion, Stock Picking :

Gestion sous mandat, fonds de fonds, Optimisation de portefeuilles



Investissement immobilier :

Immeubles de caractère, Loi Malraux, Monuments Historiques



Services en ligne :

Leader du conseil SICAV & FCP sur internet, Compte-titres, Assurance-vie



Services aux CGPI :

Plate-forme OPCVM et Assurance-vie



Message du Président



Après une phase d'investissements importants en 2002, nous pouvons aujourd'hui nous féliciter d'avoir réussi notre projet d'intégrer trois nouveaux domaines de compétences : la gestion de portefeuilles et d'OPCVM, l'ingénierie financière et les services en ligne.

2003 a en effet été une année de structuration progressive de notre offre : porté par la bonne performance des produits AVENIR FINANCE et le travail des équipes, le Groupe a enregistré des performances satisfaisantes malgré l'impact des acquisitions réalisées l'année précédente.

L'exercice a également été marqué par un événement majeur : le transfert le 16 décembre 2003 d'AVENIR FINANCE sur le Second Marché d'EURONEXT Paris.

En accédant à un marché réglementé, nous affirmons notre indépendance dans la conception et la distribution de produits et services financiers et renouvelons notre engagement en faveur des marchés boursiers. Par cette opération, nous avons aussi souhaité adresser un message fort à l'attention de nos actionnaires actuels et futurs et contribuer à notre développement grâce à la notoriété suscitée par la cotation et à la crédibilité induite vis à vis de nos partenaires et clients.

AVENIR FINANCE entend aujourd'hui poursuivre sa croissance, par le développement de la distribution directe de ses produits, mais également par l'accélération de la distribution indirecte avec la mise en place de partenariats commerciaux et la montée en puissance d'EXIGENCE PATRIMOINE -notre plate-forme dédiée aux Conseillers en Gestion de Patrimoine Indépendants.

Avec une forte augmentation de nos capitaux gérés ou distribués (450 M€ fin 2003 contre 400 M€ en 2002) et une croissance de +63 % du chiffre d'affaires au premier trimestre 2004, nous enregistrons aujourd'hui les premiers effets de la montée en puissance de ce réseau de distribution. En l'espace d'un an, toutes les activités du Groupe ont ainsi atteint l'équilibre financier.

Nous abordons avec confiance une nouvelle étape de notre croissance qui devrait conduire à une meilleure diversification de nos sources de revenus au profit d'activités à effet de levier important sur notre rentabilité future.

Le Président Directeur Général
Danyel BLAIN

A stylized handwritten signature in blue ink, consisting of several overlapping loops and lines.

Positionnement, métiers.

Indépendance - Innovation - Ethique :

Créée en 1995, AVENIR FINANCE est une société financière indépendante spécialisée en conception et distribution de produits et de services financiers.

Grâce à son offre globale et "sur mesure", le Groupe a pour objectif de fidéliser sur le long terme une clientèle exigeante de chefs d'entreprises et d'investisseurs privés et institutionnels.

Engagé dans une véritable démarche qualité, AVENIR FINANCE est certifié ISO 9001 depuis 2000. Le groupe veille au respect des normes prudentielles de gestion et répond aux exigences de la réglementation spécifique sous le contrôle de la Commission bancaire et de l'AMF. En vue d'assurer un niveau de protection complémentaire, le groupe s'est également doté d'un dispositif efficace de contrôle interne et d'un Comité de Déontologie.

Distribution et Conception de solutions patrimoniales :

AVENIR FINANCE a pour vocation de distribuer à ses clients des produits financiers de niche à forte valeur ajoutée. AVENIR FINANCE s'est affranchi des grands établissements financiers en développant une offre propre en immobilier (1997), en gestion du non coté (2000) et du coté (2002) et en ingénierie financière (2002) qui représentent aujourd'hui 20 % des produits distribués par le groupe.

Outre son équipe commerciale, le Groupe s'appuie également sur un réseau de distribution "ouvert" (Internet et réseaux de partenaires externes) destiné à accélérer son développement commercial.

Investisseurs privés, institutionnels et PME :

Depuis sa création, la vocation d'AVENIR FINANCE est de renforcer la dimension "conseil" de la gestion patrimoniale. En utilisant des outils de modélisation exclusifs, les conseillers sont en mesure d'accompagner leur clients dans :

- leur choix d'investissement par l'explication des comportements sectoriels ou géographiques de tout OPCVM ou portefeuille d'actifs financiers,
- l'optimisation du couple rendement/risque du portefeuille,
- l'évolution des allocations en vue de respecter le niveau de risque du cahier des charges.

De plus, les équipes d'AVENIR FINANCE CORPORATE répondent aux besoins des PME et de leurs dirigeants et complètent ainsi les services apportés par les autres filiales.

Véritables partenaires de leurs clients, les conseillers d'AVENIR FINANCE apportent ainsi des solutions adaptées à chaque type de besoins :

PME	Investisseurs
<ul style="list-style-type: none"> - Gestion des excédents de trésorerie - Gestion du passif social, épargne salariale,... - Financement du développement - Valorisation / Transmission 	<ul style="list-style-type: none"> - Immobilier haut de gamme/Optimisation fiscale - Gestion sur mesure : autonome/conseillée/déléguée - Private equity / Multigestion / Stock-picking - Plus de 1 500 OPCVM du marché - 12 fonds AVENIR FINANCE
Internet	
Un accès facile et permanent <ul style="list-style-type: none"> - Consultation de comptes - Valeurs liquidatives - Suivi des performances - Consultation des fiches produits 	



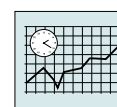
Investissement
immobilier



CORPORATE
finance



Ingénierie
juridique et fiscale



Gestion des capitaux
cotés et non cotés

Client

Conseiller

Stratégie et perspectives.

Figurant parmi les plus complètes du marché, la gamme de produits et services d'AVENIR FINANCE offre une large palette de possibilités allant de l'investissement en immobilier haut de gamme avec avantages fiscaux, à l'optimisation de portefeuilles en valeurs mobilières ou aux opérations de haut de bilan pour les entreprises.

La croissance à venir reposant sur le développement de son réseau commercial, AVENIR FINANCE renforce progressivement ses capacités de vente directe tout en s'appuyant sur la plate-forme SICAVONLINE pour accélérer la distribution indirecte via la mise en place de partenariats et le développement d'EXIGENCE PATRIMOINE, structure fédérant des Conseillers Indépendants en Gestion de Patrimoine.

Fort d'un modèle économique original mixant à la fois des revenus de distribution et de conception de produits financiers et d'origines diversifiées (bourse / immobilier), AVENIR FINANCE est en position forte pour tirer partie de la pertinence de son offre et du potentiel représenté par la distribution indirecte en France.

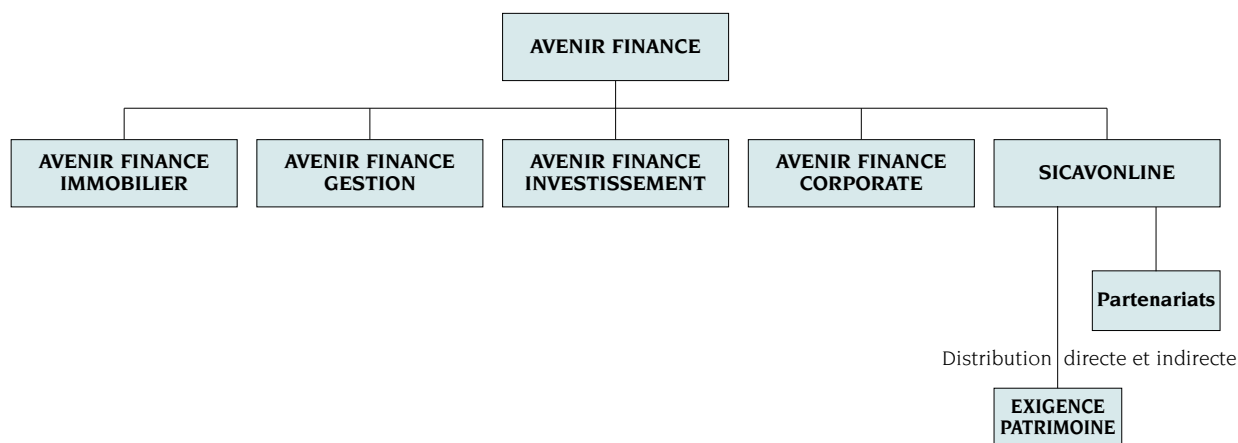
Une offre complète et intégrée - Deux modes de distribution complémentaires

Suite aux différentes acquisitions réalisées en 2002, AVENIR FINANCE a démontré cette année ses capacités d'intégration et dispose désormais d'une offre complète de produits et services financiers.

La réponse aux enjeux patrimoniaux des clients étant une priorité, chaque métier a été doté d'une structure distincte :

immobilier - gestion coté et non coté - capital développement - ingénierie financière
distribution directe - distribution indirecte

Diagramme de l'organisation fonctionnelle (nouvelle organisation) :



Par ailleurs, dans un souci d'optimisation et de valorisation des synergies intra-groupe, SICAVONLINE devient la plate-forme de distribution du Groupe auprès des clients directs, mais également auprès des clients indirects via des partenariats institutionnels et le réseau EXIGENCE PATRIMOINE dédié aux Conseillers en Gestion de Patrimoine Indépendants

La croissance d'AVENIR FINANCE repose ainsi désormais sur la montée en puissance commerciale du Groupe via SICAVONLINE et ses deux modes de distribution.

Des filiales dédiées.



société de gestion agréée par l'AMF (n°02-001), AVENIR FINANCE INVESTISSEMENT assure la gestion individuelle ainsi que celle d'OPCVM selon deux modes complémentaires : multigestion et stock-picking.

Les bonnes performances des fonds en 2003 favorisent la croissance des encours gérés qui ont progressé de +42 % cette année. Engagée dans un processus important de développement, cette filiale devrait prochainement renforcer ses équipes et créer de nouveaux fonds.



est une société spécialisée dans la gestion de fonds communs de placement à risque ou liés à l'innovation (agrément AMF n° 00-051). Elle permet aux personnes physiques d'investir dans des sociétés non cotées et aux entreprises en développement de trouver les fonds pour financer leur croissance.

Poursuivant sa montée en puissance, cette activité devrait voir en 2004 la création d'un nouveau fonds d'investissement et l'atteinte de l'équilibre financier.



spécialisées en ingénierie financière, les équipes d'AVENIR FINANCE CORPORATE apportent leur expertise pour toutes les opérations de haut de bilan (augmentations de capital, introduction en bourse, fusions, acquisitions, transmission, LBO, suivi de la cotation...).

L'amélioration du contexte boursier et la reprise des opérations financières devraient permettre à AVENIR FINANCE CORPORATE d'atteindre la rentabilité en 2004.



depuis sa création en 1997, AVENIR FINANCE IMMOBILIER a réussi à s'imposer comme un des acteurs majeurs de l'achat et la vente de produits immobiliers haut de gamme à rénover bénéficiant d'avantages fiscaux (loi DE ROBIEN, loi MALRAUX, monuments historiques).

Actif dans une dizaine de villes de province, AVENIR FINANCE IMMOBILIER devrait accélérer son développement par la mise en place de partenariats de distribution ainsi que par l'arrivée des premières opérations sur des immeubles "DE ROBIEN" ancien.

Sicav online

société acquise fin 2002, le travail de structuration de l'offre a porté ses fruits en 2003 avec l'atteinte des premiers bénéfices depuis la création de la société en 1999.

En devenant la structure de distribution du Groupe, elle permet aux clients d'accéder à plus de 1 500 OPCVM issus du marché ainsi qu'à l'ensemble des produits AVENIR FINANCE.

La dynamique de croissance de SICAVONLINE devrait se poursuivre par l'augmentation des fonds gérés et la mise en place de partenariats pour la distribution indirecte des produits..



Exigence Patrimoine

plate-forme de distribution spécifique, EXIGENCE PATRIMOINE fournit des solutions adaptées aux Conseillers en Gestion de Patrimoine Indépendants (CGPI).

En s'appuyant sur les outils de gestion dérivés de SICAVONLINE, le conseiller indépendant peut optimiser le portefeuille d'investissement de son client en choisissant parmi les offres du Groupe AVENIR FINANCE mais également parmi les SICAV, FCP pré-sélectionnées appartenant à plus de 60 sociétés de gestion différentes.

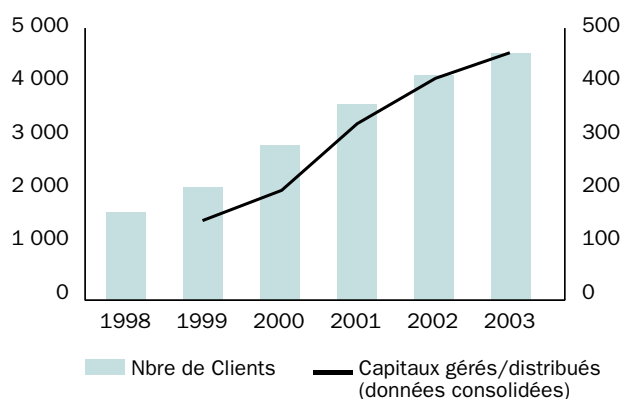
Compte tenu du potentiel encore très important de la distribution " ouverte " en France et des nouvelles exigences que la Loi de Sécurité Financière impose à cette profession, le nombre de CGPI utilisant les services de cette plateforme devrait nettement augmenter en 2004.

AVENIR FINANCE *en chiffres.*

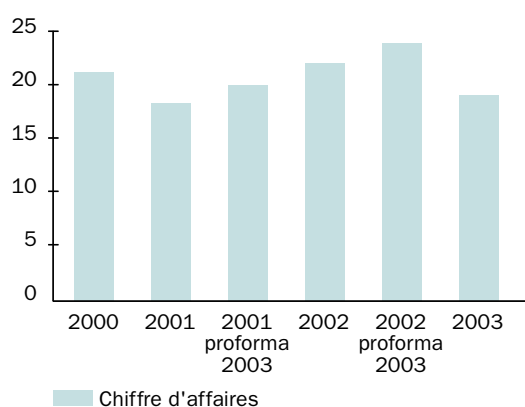
Depuis deux ans, AVENIR FINANCE s'est attaché à construire une offre complète et structurée de solutions patrimoniales. L'acquisition fin 2002 de SICAVONLINE est venue compléter le dispositif par la mise en place d'une stratégie innovante qui allie la distribution directe et indirecte de produits financiers propres ou sélectionnés sur le marché à partir de leurs seuls critères de performances.

Cette année a permis de valider ce projet stratégique et de finaliser l'intégration des nouveaux métiers. AVENIR FINANCE devrait bénéficier complètement des synergies inter-filiales dès 2004 avec des conséquences immédiates sur la croissance du chiffre d'affaires et l'amélioration des résultats.

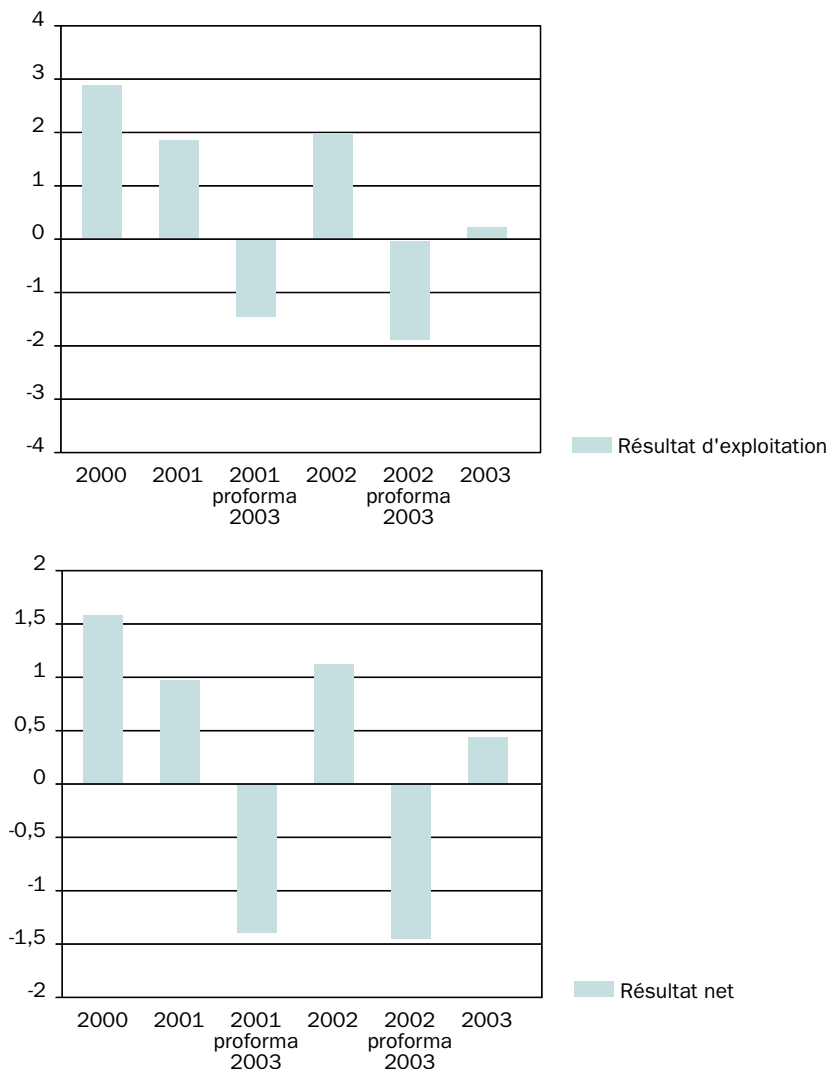
• Évolution des encours et du nombre de clients :



• Évolution du CA



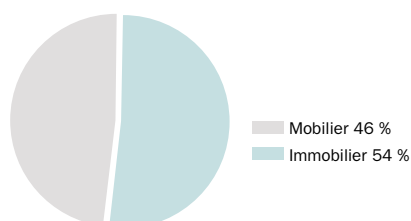
• **Évolution du Résultat d'exploitation et du Résultat net :**



Grâce au travail réalisé et porté par la légère reprise des marchés financiers fin 2003, les performances enregistrées sont très satisfaisantes compte tenu de l'impact important des acquisitions réalisées en 2002. L'année 2003 a été notamment marquée par les premiers bénéfices de SICAVONLINE depuis sa création (-2,18 M€ en 2002) et une croissance notable des encours gérés/distribués par le groupe.

• **Répartition du CA /métier :**

Par la diversité de son offre et de ses moyens de distribution, AVENIR FINANCE bénéficie de revenus variés et mieux équilibrés dont la partie récurrente permet d'ores et déjà de couvrir 40 % de ses charges fixes.



AVENIR FINANCE *en bourse.*

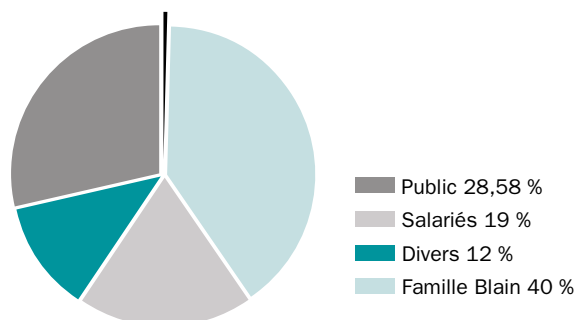
Coté sur le Marché Libre depuis 1998, AVENIR FINANCE a franchi une nouvelle étape dans son développement avec son transfert sur le Second Marché d'Euronext Paris le 16 décembre 2003.

Tout en réaffirmant son indépendance et son engagement de long terme en faveur des marchés financiers, cette opération devrait contribuer au développement futur du groupe grâce à la notoriété suscitée par la cotation et à la crédibilité induite vis à vis de partenaires et clients.

• Evolution du cours de bourse :



• Répartition du capital :



Compte tenu des perspectives encourageantes de chaque métier, au titre de l'exercice 2003 le Groupe AVENIR FINANCE maintient la distribution d'un dividende de 0,6€ brut (0,4€ net).



Société anonyme au capital de 1.253.160 €
Siège Social à LYON (69009) - 57 rue de Saint Cyr

402 002 687 RCS LYON

RAPPORT DE GESTION RAPPORT SUR LA GESTION DU GROUPE EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2003

Chers Actionnaires,

Le mercredi 14 avril 2004, le conseil d'administration a arrêté les comptes sociaux et consolidés de AVENIR FINANCE. Ces comptes ont ensuite été publiés dans les conditions prévues par la loi.

Nous vous avons réunis en Assemblée Générale pour vous rendre compte de l'activité de la Société au cours de l'exercice écoulé et soumettre à votre approbation les comptes sociaux et les comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2003.

Nous vous présenterons dans une première partie l'environnement tant des marchés financiers que des différentes activités exercées par le Groupe AVENIR FINANCE.

Une seconde partie décrira l'activité du Groupe au cours de l'exercice.

Dans une troisième partie, nous commenterons les comptes sociaux et consolidés du Groupe AVENIR FINANCE.

Une partie spécifique présentera les perspectives et la stratégie 2004.

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

Sommaire.

I. L'ENVIRONNEMENT DES MARCHÉS FINANCIERS ET DES ACTIVITES DU GROUPE EN 2003	12
I.1- EVOLUTION DES MARCHES FINANCIERS	12
II- SITUATION ET ACTIVITE DE LA SOCIETE ET DES FILIALES AU COURS DE L'EXERCICE	13
II.1 AVENIR FINANCE SA	13
II.2 AVENIR FINANCE IMMOBILIER	13
II.3 AVENIR FINANCE GESTION	13
II.4 AVENIR FINANCE INVESTISSEMENT	14
II.5 AVENIR FINANCE CORPORATE	14
II.6 SICAVONLINE	15
II.7 SICAVONLINE VIE	15
III- PRESENTATION DES COMPTES SOCIAUX ET CONSOLIDÉS DU GROUPE	16
III.1 COMPTES SOCIAUX	16
III.2 COMPTES CONSOLIDES	31
IV- PERSPECTIVES 2004	46
IV.1 STRATEGIE	46
IV.2 EVENEMENTS SIGNIFICATIFS SURVENUS DEPUIS LA CLOTURE	46
V- VIE SOCIALE ET ACTIONNARIAT	47
V.1 CAPITAL SOCIAL	47
V.2 MANDATAIRES SOCIAUX	48
V.3 DEVELOPPEMENT DURABLE	49
V.4 INFORMATIONS DIVERSES	49
VI- PROJET DE RESOLUTIONS	50
ANNEXE 1	52
RAPPORT DU PRESIDENT A L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ORDINAIRE DU 1 ^{er} JUIN 2004 SUR LES CONDITIONS DE PREPARATION ET D'ORGANISATION DES TRAVAUX DU CONSEIL D'ADMINISTRATION ET LES PROCEDURES DE CONTROLE INTERNE MISES EN PLACE PAR LA SOCIETE	52
ANNEXE 2	59
RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LE RAPPORT DU PRÉSIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION	59

1 - L'environnement des marchés financiers et des activités du Groupe en 2003.

I.1 - EVOLUTION DES MARCHES FINANCIERS :

Sur l'ensemble des marchés financiers, l'année 2003 est celle du soulagement pour les investisseurs. Elle marque la fin du marché baissier le plus long et le plus violent depuis la crise de 1929, et s'achève sur des notes positives : l'économie mondiale redémarre, à un rythme très soutenu dans certaines régions du monde –près de 9 % au troisième trimestre aux Etats-Unis-, et les grands indices clôturent à leur meilleur niveau de l'année, le rebond atteignant même plus de 80 % depuis les plus bas du 12 mars pour le marché allemand.

Une analyse par segments d'activité fait ressortir les tendances macro-économiques suivantes pour les métiers exercés par le Groupe AVENIR FINANCE.

I-1.1 Produits immobiliers

Suite à la méfiance des investisseurs envers la bourse et au niveau des taux d'intérêt permettant un financement peu coûteux des acquisitions, le marché de l'immobilier a été très favorable pendant l'année 2003.

Toutefois, dans ce marché porteur, les produits immobiliers ont été difficiles à trouver ; la demande étant forte, les prix ont augmenté. Le renouvellement du stock a été limité par la vigueur du marché.

I-1.2 Gestion collective

La gestion collective a connu un certain repli en 2003. Malgré leur attractivité fiscale, les FCPI ont subi la morosité du climat économique avec une baisse de 25 % en 2003, accentuée par l'attentisme constaté lors de la guerre en Irak. Toutefois, suivant la reprise des marchés financiers, une amélioration progressive a été constatée depuis l'été.

I-1.3 Distribution de produits financiers

La distribution de produits financiers a été la plus affectée par l'évolution négative des marchés financiers pendant le premier semestre 2003. Les investisseurs se sont abstenus d'investir alors que les prix étaient au plus bas. Cette tendance s'est inversée au second semestre et l'activité s'est finalement reprise en fin d'année.

I-1.4 Assurance vie

Le marché de l'assurance vie a été morose en 2003. D'une part, les supports principalement constitués d'actions ont suivi l'évolution des marchés financiers pendant le premier semestre 2003. D'autre part, le second semestre n'a pas vraiment bénéficié de la reprise sur les actions. Les investisseurs ont attendu les réformes et leurs modalités pratiques, notamment le PERP.

I-1.5 Conseil en opérations haut de bilan

A l'image des marchés financiers, le marché du conseil en opérations de haut de bilan était complètement fermé pendant le premier semestre 2003. L'activité a été relancée au deuxième semestre avec le retour de la croissance notamment américaine.

2 - Situation et activité de la société et des filiales au cours de l'exercice.

Dans un contexte macro-économique encore difficile, le Groupe AVENIR FINANCE a connu une année très positive, caractérisée par une progression dans la plupart de ses métiers.

II.1 AVENIR FINANCE SA :

AVENIR FINANCE commercialise l'ensemble des produits du Groupe, immobiliers ou mobiliers. Son activité est liée en grande partie à celles de ses filiales.

L'activité a souffert de la crise des marchés pendant le premier semestre 2003, tout en limitant ses effets puisque le chiffre d'affaires ne recule que de 8,66 % par rapport à 2002.

II.1.1 Produits immobiliers

Le secteur de l'immobilier est resté pratiquement stable par rapport à l'exercice précédent (- 3 %).

II.1.2 Distribution de produits financiers

La distribution de produits financiers a connu une forte baisse sur les FCPI/FCPR (-25 %) compensée par la bonne reprise sur les produits boursiers (+ 13 %). Sur l'ensemble, AVENIR FINANCE est stable entre 2002 et 2003.

II.1.3 Assurance vie

L'assurance vie a connu une forte baisse (- 42 %) suivant la morosité du marché.

II.1.4 Recherche et développement

L'ensemble des efforts de recherche et développement a été confié à SICAVONLINE. Cette filiale assure ainsi l'innovation du Groupe, notamment en matière informatique.

D'autre part, les faits majeurs de l'exercice pour AVENIR FINANCE sont les suivants :

- Transfert des titres au Second Marché,
- Mise en place d'un Comité Déontologie Groupe
- Nomination d'un Déontologue Groupe et Contrôleur Interne Groupe,
- Création de la Direction du Développement chargée de la croissance, de l'évolution interne et externe de la société,
- Renouvellement de la certification Qualité de la société en juillet 2003.
- Contrôle fiscal sans incidence financière.

II.2 AVENIR FINANCE IMMOBILIER :

La société AVENIR FINANCE IMMOBILIER a connu une baisse d'activité en 2003. Celle-ci s'explique par un manque de produits achetés pendant l'année. Les investisseurs ont préféré l'immobilier aux valeurs mobilières, augmentant ainsi la demande et rendant les opportunités d'achat moins nombreuses.

D'autre part, quelques actes n'ont pas été régularisés avant la fin de l'année, les signatures ayant été reportées sur 2004 diminuant d'autant les produits de 2003.

II.3 AVENIR FINANCE GESTION :

L'activité principale de cette société est la gestion de fonds FCPI et FCPR. Les prises de participation au sein des différents fonds sont encore très récentes et leur rentabilité ne peut encore apparaître dans les comptes.

L'année 2003 aura été largement marquée par la morosité du climat économique, accentuée par l'attentisme constaté lors de la guerre en Irak. Il semble cependant qu'une amélioration progressive se dessine depuis l'été, comme en témoigne notamment la reprise des marchés financiers, certes encore fragile, depuis quelques mois.

Dans ce contexte d'incertitude, AVENIR FINANCE GESTION a adopté une position d'investissement prudente, concentrant l'essentiel de son activité à l'accompagnement des sociétés du portefeuille en procédant, le cas échéant, à des réinvestissements.

L'ensemble des sociétés en portefeuille poursuivent ainsi leur développement et plusieurs d'entre elles enregistrent, malgré la conjoncture, des croissances importantes d'activité. Ce climat, souvent propice aux opérations d'acquisition de concurrents, permet à quelques unes des participations de réaliser des croissances externes, pour élargir leurs offres et renforcer leurs parts de marché.

La relative atonie du marché du capital investissement n'a pas permis le retour à l'équilibre en 2003 : l'année 2003 s'est soldée par un chiffre d'affaires de 1.234.502 € pour 1.207.731 € en 2002 (soit une hausse de 2,22 %) ; le total des charges d'exploitation est de 1.767.729 € contre 1.543.328 € en 2002.

II.4 AVENIR FINANCE INVESTISSEMENT :

L'année 2003 est une année importante pour AVENIR FINANCE INVESTISSEMENT. Cette société s'est attachée à poursuivre son développement, améliorer la qualité de son service et élargir son offre. Celle-ci est aujourd'hui composée de huit OPCVM -le dernier né, Ambiose PEA, vient d'être agréé par l'AMF- et d'une gamme complète de mandats de gestion personnalisés, déclinée sur tous les types de supports : PEA, comptes titres et assurance vie.

Un effort particulier a été porté sur le renforcement des équipes. Arnaud SIMON a rejoint la société en début d'année pour gérer les fonds de fonds et les mandats en multigestion. Jacques BURLLOT est entré dans la société en décembre : successivement gérant actions européennes pour le compte de grands institutionnels, puis directeur de la gestion à la Banque de Gestion Privée Indosuez puis à l'UBS, il devient membre du Directoire de la Société.

Le travail de recherche et d'analyse a également porté ses fruits. Les grands thèmes d'investissements privilégiés, marchés émergents, petites valeurs européennes, obligations à haut rendement, sans oublier la baisse du dollar, ont très bien fonctionné et ont permis de réaliser des performances qui placent les OPCVM que gère la société dans le haut des classements.

Le chiffre d'affaires 2003 est de 1.349.445 € pour 332.180 € en 2002 (soit une hausse de 306,31 %).

Le total des charges d'exploitation 2003 est de 1.526.505 € contre 753.821 € en 2002.

II.5 AVENIR FINANCE CORPORATE :

L'année 2003 s'est soldée par un chiffre d'affaires de 582.158 € pour 432.615 € en 2002 (soit une hausse de 34,57 %). Bien qu'en progression très sensible de son activité et de son résultat par rapport à 2002, cette société n'est pas parvenue à redresser entièrement la situation. Le 2ème semestre 2003 a confirmé néanmoins la nette amélioration de ses performances.

AVENIR FINANCE s'est engagée à soutenir sa filiale, AVENIR FINANCE CORPORATE lors du Conseil d'Administration du 14 avril 2004.

II.6 SICAVONLINE :

II.6.1 Activité

En 2003, SICAVONLINE a poursuivi la hausse de son chiffre d'affaires et a un résultat positif pour la première fois depuis sa création en 1999.

L'année 2003 s'est en effet soldée par un Produit Net Bancaire de 2.023.269 € pour un PNB 2002 de 577.569 € (soit une hausse de 250 %). La hausse très importante de l'activité s'est en outre accompagnée d'une diversification du portefeuille de clients notamment institutionnels.

Avec une baisse des charges en partie due aux licenciements économiques engagés à la fin de l'année 2002, le Résultat Brut d'Exploitation 2003 est de 190.706 € contre – 3.112.240 € en 2002.

II.6.2 Recherche et développement

SICAVONLINE a reçu en 2001 l'agrément ANVAR pour la recherche et le développement. Cette activité est orientée exclusivement vers les développements informatiques.

En 2003, SICAVONLINE a poursuivi le développement de sa plateforme technique :

- adjonction de liens vers de nouveaux dépositaires
- outils à destination des sites dédiés aux CGPI
- nouveaux sites Internet pour de nouveaux partenaires CGPI

EXIGENCE PATRIMOINE, la plateforme à destination des professionnels, propose désormais plusieurs dispositifs exclusifs et sophistiqués :

- analyse de risque et optimisation de portefeuille
- consultation et réservation de programmes immobiliers (par l'intermédiaire de sa filiale SICAVONLINE VIE).

Enfin, SICAVONLINE, soucieuse de participer aux initiatives de "bourse électronique sur fonds", a poursuivi ses développements dans ce sens. Aujourd'hui, plusieurs liens sont établis ou en cours de test, visant à fluidifier et fiabiliser la chaîne de transmission des ordres sur OPCVM.

II.7 SICAVONLINE VIE :

SICAVONLINE VIE a étoffé son offre en proposant des biens immobiliers en plus de l'assurance vie, la diversification de son offre a permis à SICAVONLINE VIE de faire progresser significativement son chiffre d'affaires de l'année 2003 qui s'élève à 558.016 € pour 225.289 € en 2002 (soit une hausse de 147,68 %).

Le total des charges d'exploitation 2003 est de 582.264 € contre 445.890 € en 2002.

3 - Présentation des comptes sociaux et consolidés du Groupe.

III.1 COMPTES SOCIAUX :

III.1.1 Principes et méthodes comptables

La direction d'AVENIR FINANCE a décidé d'adopter par anticipation les dispositions du Règlement CRC 2002-10 relatif à la valorisation des éléments figurant à l'actif du bilan consolidé au 31 décembre 2003. Les écarts d'acquisition, les parts de marché et les fonds de commerce sont désormais évalués selon la méthode d'actualisation des flux futurs de trésorerie (DCF). Il en résulte une dépréciation de la valeur d'acquisition des fonds de commerce des sociétés AFFAIRES CONSEILS et CAPITALES FINANCES pour un montant d'environ 453 KE.

Les autres méthodes d'évaluation n'ont pas été modifiées pour cet exercice par rapport au précédent.

Figuraient au 31 décembre 2003 dans le périmètre d'intégration fiscale dont AVENIR FINANCE est tête de Groupe les sociétés suivantes :

- AVENIR FINANCE INVESTISSEMENT
- AVENIR FINANCE IMMOBILIER
- AVENIR FINANCE GESTION
- SICAVONLINE

III.1.2 Chiffres clés

Données financières en euros (€) ou en millions d'euros (M€)	2003	2002
Chiffre d'affaires	5,82 M€	6,37 M€
Marge brute	4,76 M€	5,09 M€
Résultat d'exploitation	374.061€	1.379.514 €
Résultat net	273.021€	995.234 €
Résultat net par action ¹	0,13 €	0,47 €
Dividende payé par action	0,40 €	0,40 €

Répartition du chiffre d'affaires par métier :

Secteur d'activité en euros	2003	2002
Assurance	535.266	924.634
Bourse	1.449.966	1.280.110
Immobilier	2.926.348	3.017.216
FCPI/FCPR	469.690	629.611
Crédit	59.814	40.337
Apporteur d'affaires	123.384	320.936
Refacturation Groupe	262.701	166.652
TOTAL	5.827.169	6.379.497

¹ Rapporté au nombre total d'actions émises au 1^{er} juin 2004

III.1.3 Détail du compte de résultat (Comptes sociaux)

SOLDES INTERMÉDIAIRES DE GESTION

	Exercice N 31/12/2003	% CA	Exercice N-1 31/12/2002	% CA	Écart N / N-1 Euros	%
VENTES DE MARCHANDISES + PRODUCTION	5 827 169	100,00	6 379 497	100,00	-552 328	-8,66
Ventes de marchandises						
Coût d'achat des marchandises vendues						
MARGE COMMERCIALE						
Production vendue	5 827 169	100,00	6 379 497	100,00	-552 328	-8,66
Production stockée ou déstockage						
Production immobilisée						
PRODUCTION DE L'EXERCICE	5 827 169	100,00	6 379 497	100,00	-552 328	-8,66
Matières premières, approvisionnements consommés						
Sous-traitance directe	1 057 257	18,14	1 280 892	20,08	-223 635	-17,46
MARGE BRUTE DE PRODUCTION	4 769 912	81,86	5 098 605	79,92	-328 693	6,45
MARGE BRUTE GLOBALE	4 769 912	81,86	5 098 605	79,92	-328 693	6,45
Autres achats + charges externes	1 247 528	21,41	836 578	13,11	410 950	49,12
VALEUR AJOUTEE	3 522 383	60,45	4 262 027	66,81	-739 643	-17,35
Subventions d'exploitation						
Impôts, taxes et versements assimilés	162 168	2,78	168 610	2,64	-6 442	-3,82
Salaires du personnel	2 295 302	39,39	2 115 233	33,16	180 069	8,51
Charges sociales du personnel	861 005	14,78	706 927	11,08	154 078	21,80
EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION	203 908	3,50	1 271 257	19,93	-1 067 349	-83,96
Autres produits de gestion courante	14		280		-267	-95,36
Autres charges de gestion courante	7 309	0,13	17 534	0,27	-10 225	-58,32
Reprises sur amortissements et provisions	432 445	7,42	245 240	3,84	187 205	76,34
Dotations aux amortissements	231 414	3,97	110 704	1,74	120 710	109,04
Dotations aux provisions	23 583	0,40	9 026	0,14	14 557	161,28
RESULTAT D'EXPLOITATION	374 061	6,42	1 379 514	21,62	-1 005 453	-72,88
Quottes part de résultat sur opérations en commun						
Produits financiers	401 136	6,88	143 156	2,24	257 980	180,21
Charges financières	148 638	2,55	89 760	1,41	58 878	65,59
RESULTAT COURANT	626 558	10,75	1 432 909	22,46	-806 351	-56,27
Produits exceptionnels	81 204	1,39	121 198	1,90	-39 994	-33,00
Charges exceptionnelles	494 219	8,48	92 629	1,45	401 590	433,55
RESULTAT EXCEPTIONNEL	-413 015	-7,09	28 568	0,45	-441 583	NS
Impôt sur les bénéfices	-59 478	-1,02	466 243	7,31	-525 721	-112,76
RESULTAT NET	273 021	4,69	995 234	15,60	-722 213	-72,57

III.1.4 Détail du bilan (Comptes sociaux)

BILAN ACTIF

	ACTIF				Écart N / N-1	
	Brut	Exercice N 31/12/03 Amortissement et provisions	Net	Exercice N-1 31/12/02 Net	Euros	%
ACTIF IMMOBILISÉ	Capital souscrit, non appelé					
	IMMOBILISATIONS INCORPORELLES					
	Frais d'établissement					
	Frais de recherche et de développement					
	Concessions, Brevets et droits similaires					
	21 264	21 257	7	5 571	- 5 564	- 99,87
	Fonds commercial ⁽¹⁾					
	483 263	453 000	30 263	483 263	- 453 000	- 93,74
	Autres immobilisations incorporelles					
	28 321	28 321	0	0		
	Avances et acomptes					
	IMMOBILISATIONS CORPORELLES					
	Terrains					
	Constructions					
	Installations techniques Matériel et outillage					
Autres immobilisations corporelles						
255 305	139 292	116 013	146 337	- 30 324	- 20,72	
Immobilisations en cours						
Avances et acomptes						
IMMOBILISATIONS FINANCIERES ⁽²⁾						
Participations mises en équivalence						
Autres participations						
12 663 014		12 663 014	11 960 904	702 110	5,87	
Créances rattachées à des participations						
658 723		658 723	1 210 771	- 552 048	- 45,59	
Autres titres immobilisés						
174 162		174 162	141 599	32 563	23,00	
Prêts						
Autres immobilisations financières						
22 886		22 886	21 541	1 345	6,24	
TOTAL I	14 306 938	641 870	13 665 068	13 969 986	- 304 917	-2,18
ACTIF CIRCULANT	STOCKS ET EN COURS					
	Matières premières, approvisionnements					
	En-cours de production de biens					
	En-cours de production de services					
	Produits intermédiaires et finis					
	Marchandises					
	Avances et acomptes versés sur commande					
	CREANCES ⁽³⁾					
	Clients et comptes rattachés					
	2 289 638	13 583	2 276 055	2 082 054	194 001	9,32
	Autres créances					
2 746 438		2 746 438	1 015 856	1 730 583	170,36	
Capital souscrit - appelé, non versé						
Valeurs mobilières de placement						
144 870		144 870	185 638	- 40 768	-21,96	
Disponibilités						
58 502		58 502	13 619	44 882	329,55	
Charges constatées d'avance ⁽³⁾						
66 516		66 516	17 465	49 051	280,85	
TOTAL II	5 305 964	13 583	5 292 381	3 314 632	1 97731	59,67
COMPTES DE REGULARISATION	Charges à répartir sur plusieurs exercices (III)					
	Primes de remboursement des obligations (IV)					
	Ecart de conversion actif (V)					
TOTAL GENERAL (I+II+III+IV+V)	19 939 753	655 453	19 284 300	17 406 716	1 877 585	10,79

(1) Dont droit au bail

(2) Dont à moins d'un an 658 723

(3) Dont à plus d'un an 16 245

BILAN PASSIF

PASSIF		Exercice N 31/12/03	Exercice N-1 31/12/02	Écart N / N-1	
				Euros	%
CAPITAUX PROPRES	Capital (Dont versé : 1 253 160)	1 253 160	1 253 160		
	Primes d'émission, de fusion, d'apport	11 145 792	11 144 632	1 160	0,01
	Ecarts de réévaluation				
	RESERVES				
	Réserve légale	125 316	97 181	28 135	28,95
	Réserves statutaires ou contractuelles				
	Réserves réglementaires	36 428	36 428		
	Autres réserves	1 287 465	1 287 465		
	Report à nouveau	319 227		319 227	
	RESULTAT DE L'EXERCICE (Bénéfice ou perte)	273 021	995 234	- 722 213	- 72,57
Subventions d'investissement					
Provisions réglementées					
TOTAL I	14 440 409	14 814 100	- 373 690	-3,52	
AUTRES FONDS PROPRES	Produits des émissions de titres participatifs				
	Avances conditionnées				
TOTAL II					
PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES	Provisions pour risques	10 000		10 000	
	Provisions pour charges		9 026	- 9 026	- 100,00
	TOTAL III	10 000	9 026	974	10,79
DETTES	DETTES FINANCIÈRES				
	Emprunts obligatoires convertibles				
	Autres emprunts obligatoires				
	Emprunts auprès d'établissements de crédit	900 582	1 247 478	- 346 896	- 27,81
	Concours bancaires courants	355 365	892	354 473	NS
	Emprunts de dettes financières diverses	113 550		113 550	
	Avances et acomptes revus sur commande en cours				
	DETTES D'EXPLOITATION				
	Dettes fournisseurs et comptes rattachés	1 324 650	211 198	1 113 452	527,21
	Dettes fiscales et sociales	1 146 297	716 375	429 922	60,01
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés					
Autres dettes	906 057	407 647	498 410	122,27	
Produits constatés d'avance	87 390		87 390		
TOTAL IV	4 833 891	2 250 301	2 250 301	87,10	
COMPTES DE REGULARISATION	Ecart de conversion passif (V)				
	TOTAL GÉNÉRAL (I+II+III+IV+V)	19 284 300	17 406 716	1 877 585	10,79

(1) Dont droit au bail

4 287 380

2 583 590

III.1.5 Proposition d'affectation du résultat

Il est proposé d'affecter à titre de dividende un montant par action égal au dividende des trois derniers exercices soit un dividende net de 0,40 euros par action.

Ce dividende sera prélevé sur le bénéfice de l'exercice et sur le compte "Autres Réserves" de la manière suivante :

Bénéfice	273.021
Prélèvement sur le compte Autres Réserves	562.419
Total	835.440
Distribution à titre de dividende	835.440

III.1.6 Dépenses non déductibles fiscalement

Il n'existe aucune dépense visée à l'article 39-4 du Code Général des Impôts.

III.1.7 Complément d'information relatif aux comptes sociaux

Bilan Passif

Composition du capital social :

Différentes catégories de titres	Valeurs nominal en	Au débit	Nombres de titres		En fin
			Créés	Remboursés	
Actions ordinaires	0,60	2 088 600	0	0	2 088 600

Evolution des capitaux propres :

	Capital	Primes	Réserves	Report à nouveau	Résultat de l'exercice	Totaux capitaux propres
SITUATION CLOTURE N-1	1 253 160	11 144 632	1 421 074		995 234	14 814 100
Mouvements, notamment						
Emission de Bon de Souscription d'Action		1 161				1 161
Résultat de l'exercice					273 021	273 021
Distribution					-647 872	-647 872
Affectation du résultat			28 135	319 227	-347 362	0
Situation à la clôture	1 253 160	11 145 792	1 449 209	319 227	273 021	14 440 410

Etats des Provisions

Provisions pour risques et charges	Valeur au 31/12/2002	Dotations	Reprises	Valeur au 31/12/2003
Provisions pour impôts	9 026		9 026	0
Autres provisions pour risques		10 000		10 000
TOTAL	9 026	10 000	9 026	10 000

Provisions pour dépréciation	Valeur au 31/12/2002	Dotations	Reprises	Valeur au 31/12/2003
sur immobilisations incorporelles		453 000		453 000
sur comptes clients		13 583		13 583
sur valeurs mobilières et placements	76 724		76 124	
TOTAL	76 724	466 583	76 124	466 583
TOTAL GENERAL	85 750	476 583	85 750	476 583
Dont dotations et reprises D'exploitation financières exceptionnelles		23 583	9 026	76 724
		453 000		

Bilan Actif

Etats des immobilisations

ETATS DES IMMOBILISATIONS	Valeur brute début d'Exercice	Acquisition	Cession	Valeur brute fin d'Exercice
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES				
Logiciels	20 997	267		21 264
Fonds de commerce	483 263	0		483 263
Autres immobilisations incorporelles	28 321	0		28 321
TOTAL	532 582	267	0	532 849
IMMOBILISATIONS CORPORELLES				
Agencements	149 691	0		149,691
Matériel de transport	15 415	0		15 415
Matériel de bureau et informatique	66 615	1 311		67 926
Mobilier	22 273	0		22 273
TOTAL	253 995	1 311	0	255 305
IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES				
Autres Immobilisations financières	13 171 675	702 109	552 048	13 321 736
Autres Immobilisations financières	141 599	32 563		174 162
Dépôts de cautionnements	21 541	1 345		22 886
TOTAL	13 334 815	736 017	552 048	13 518 784
TOTAL DE L'ACTIF IMMOBILISÉ	14 121 391	737 595	552 048	14 306 938

ETATS DES AMORTISSEMENTS	Montant début d'Exercice	Dotations de l'Exercice	Diminutions reprises	Valeur brute fin d'Exercice
AMORTISS. DES IMMOBILISATIONS INCORPORELLES				
Logiciels	15 426	5 831		21 257
Fonds de commerce	0			0
Autres immobilisations incorporelles	28 321	0		28 321
TOTAL	43 747	5 831	0	49 578
AMORTISS. DES IMMOBILISATIONS CORPORELLES				
Installations Agencements divers	149 691	0		149,691
Matériel de transport	15 415	0		15 415
Matériel et bureau et informatique	45 955	10 635		56 590
Mobilier	13 507	2 2273		15 780
TOTAL	107 658	31 634	0	139 292
TOTAL DE L'ACTIF IMMOBILISÉ	151 405	37 465	0	188 870

Les dotations de l'exercice sont linéaires.

Compte de résultat

Ventilation du chiffre d'affaires net

Répartition par secteur d'activité	Montant
Assurance	535 266
Bourse	1 449 966
Immobilier	2 926 348
FCPI/FCPR	469 690
Crédit	59 814
Apporteur d'affaires	123 384
Refacturation Groupe	262 701
TOTAL IMPOT SUR LES RESULTATS	5 827 169

Charges et produits financiers concernant des entreprises liées

	Charges financières	Produits financiers
Total	148 638	401 136
Dont entreprises liées	16 026	73 834

Etat des échéances et des dettes

DETTE	Montant brut	Echéances à moins d'un an	Echéances à plus d'un an
Dettes financières	1 269 312	722 801	546 511
Emprunts	900 582	367 436	533 146
Dépôts et concours bancaires	368 730	355 365	13 365
Dettes fournisseurs	1 324 650	1 324 650	
Fournisseurs	802 104	802 104	
Factures non parvenues	522 545	522 545	
Dettes fiscales et sociales	1 146 297	1 146 297	
Personnels et comptes rattachés	238 640	238 640	
Sécurité sociale et autres organismes sociaux	285 524	285 524	
Taxes sur la valeur ajoutée	579 976	579 976	
Autres impôts et taxes et assimilés	42 157	42 157	
Autres dettes	1 093 632	1 093 632	
Groupe et associés	890 216	890 216	
Charges à payer	116 026	116 026	
Produits constatés d'avance	87 390	87 390	
TOTAL GENERAL	4 833 891	4 287 380	546 511

Charges à payer

Montant des charges à payer inclus dans les postes suivants du bilan	Hors Groupe	Groupe	Montant
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	5 043		5 043
Dettes des fournisseurs et comptes rattachés	510 588	11 957	522 545
Dettes fiscales et sociales	369 667		369 667
Autres dettes	100 000	16 026	116 026
Total	985 298	27 983	1 013 281

Produits constatés d'avance

Produits constatés d'avance	Hors Groupe	Groupe	Montant
Produits d'exploitation	87 390		87 390
Total	87 390		87 390

Engagements financiers et autres informations

Engagement en matière de pensions et retraites

Tranche d'âge	Engagement à	Montant
64 ans	Moins de 1 an	
59 à 63 ans	1 à 5 ans	
54 à 58 ans	6 à 10 ans	
44 à 53 ans	11 à 20 ans	51 962
34 à 43 ans	21 à 30 ans	35 695
Moins de 35 ans	plus de 30 ans	4 204
Engagement TOTAL		91 861

- Hypothèse de calculs retenues
- Départ à la retraite à l'âge de 65 ans
 - Taux de charges sociales : 45 %
 - Turn over faible : 5 %
 - Taux d'inflation : 2 %
 - Taux d'actualisation : 2,5 %

Engagements financiers

Catégories d'engagements	Total	Dirigeants	Filiales	Participations	Autres Entreprises liées	Autres	Provisions
Engagements donnés : Avals et cautions : Cautions accordées à AVENIR FINANCE CORPORATE	50 000		50 000				
Autres engagements donnés : Nantissement de 4 356 actions SICAVONLINE et 52 sicav en garantie d'un emprunt de 600 000 euros	311 302		311 302				
Nantissement de 2 250 actions AVENIR FINANCE CORPORATE en garantie d'un emprunt de 685 000 euros	518 399		518 399				
Engagement de non cession des actions AVENIR FINANCE IMMOBILIER donné aux banques ayant accordé des emprunts à cette dernière							
TOTAL	879 701	0	879	701	0	0	0

Catégories d'engagements	Total	Dirigeants	Filiales	Participations	Autres Entreprises liées	Autres	Provisions
Engagements reçus : AVENIR FINANCE à accordé un abandon de compte courant à AVENIR FINANCE GESTION avec une clause de retour de meilleur fortune lorsque AVENIR FINANCE GESTION aura reconstitué son capital social	25 000		25 000				

Tableau de ventilation des immobilisations financières

Postes	31/12/2002	31/12/2003
Titres de participations	11 960 904	12 663 014
Créances rattachées à des participations	1 210 771	658 723
Parts C dans FCPR	141 599	174 161
Dépôt de cautionnement	21 541	22 886
Total	13 334 815	13 518 784

Les parts C de FCPI et FCPR sont valorisées à leur coût d'acquisition. Ces parts C n'ont pas fait l'objet de dépréciation compte tenu que les fonds concernés ne sont pas clôturés.

Etat des échéances des créances

CREANCES	Montant brut	Echéances à moins d'un an	Echéances à plus d'un an
Créances rattachées à des participations	658 723	658 723	
Autres immobilisations financières	22 886		22 886
Créances clients	2 289 638	2 273 393	16 245
Clients	1 280 964	1 264 719	16 245
Clients factures à établir	1 008 674	1 008 674	
Autres créances	2 812 954	2 812 954	
Personnel et comptes rattachés	26 673	26 673	
Sécurité sociale et autres organismes sociaux	27 826	27 826	
Impôts sur les bénéfices	631 803	631 803	
Taxes sur la valeur ajoutée	220 717	220 717	
Débiteurs groupes	724 165	724 165	
Produits à recevoir	1 114 691	1 114 691	
Débiteurs divers	564	564	
Charges constatées d'avances	66 516	66 516	
Total	5 784 201	5 745 071	39 131

Inventaire du portefeuille de valeurs mobilières

Quantité	Désignation	Montant	Plus value latente
52	GM GESTION	100 064	3 730
6 874	ACTION PROPRE SUR RACHAT	38 860	89 822
298	ACTION PROPRE SUR CONTRAT DE LIQUIDITÉ	5 946	0
	TOTAL	114 870	93 552

Au cours de l'année 2003, Avenir Finance a effectué les mouvements suivants sur ses actions propres :

Achat de 26 534 actions pour 150 000 €

Vente de 19 660 actions pour 359 267 €

Plus value réalisée sur l'exercice : 248 126 €

Produits à recevoir

Montant des produits à recevoir inclus dans les postes suivants du bilan	Hors Groupe	Groupe	Montant
Créances clients et comptes rattachés	53 245	955 429	1 008 674
Autres créances	1 005 696	108 995	1 114 691
Total	1 058 941	1 064 424	2 123 365

Charges constatées d'avances

Charges constatées d'avance	Montant
Charges d'exploitation	66 516
Total	66 516

Charges à répartir sur plusieurs exercices

Mouvements de l'exercice affectant les charges réparties sur plusieurs exercices	Montant net début exercice	Augmentations	Dotations aux amortissements	Valeur nette fin d'exercice
Charges à répartir sur plusieurs exercices	122 098		61 049	61 049
Charges à étaler sur plusieurs exercices		398 702	132 900	265 802
TOTAL	122 098	398 702	193 949	326 851

Les charges liées à l'introduction au second marché, 398 702 € font l'objet d'un étalement sur 3 ans.

Listes des filiales et participations

Informations financières	Capital	Capitaux propres autres que capital	Quote-part du capital détenu en %	Valeur comptable des titres détenus		Prêts et avances consentis par la société et non encore remboursés	Résultat du dernier exercice clos	Chiffre d'affaires hors taxes du dernier exercice écoulé	Montant des cautions et avals donnés par la société	Dividendes encaissés par la société au cours de l'exercice	Observations
				Brute	Nette						
Filiales											
AVENIR FINANCE IMMOBILIER	1 000 000	1 256 975	100,00	1 676 555	1 676 555	658 723	343 128	9 922 010		0	
AVENIR FINANCE GESTION	950 000	-754 174	99,99	949 950	949 950	82 443	-534 057	1 234 502	0	0	
AVENIR FINANCE INVESTISSEMENT	860 000	-565 230	99,99	860 040	860 040	0	-138 963	1 349 445	0	0	
AVENIR FINANCE CORPORATE	38 750	-405 842	95,12	840 097	840 097	341 721	-272 086	582 158	50 000	0	
SICAVONLINE	890 865	220 074	100,00	8 336 372	8 336 372	0	273 546	2 986 923	0	0	

Eléments concernant les entreprises liées et les participations

Poste	Montants concernant les entreprises liées et les participations	
	Montants concernant les entreprises liées	avec lesquelles la société à un lien de participation
Participations	12 663 014	
Créances rattachées à des participations	658 723	
Créances clients et comptes rattachés	1 340 334	
Autres créances	533 159	300 000
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	106 869	
Autre dettes	906 242	
Autres produits financiers	73 834	
Charges financières	16 026	

Informations sur les bons de souscriptions

Bon	Autorisé par l'AGE du	Prix d'émission	Restant au 31/12/02	Emis durant la période	Exercés durant la période	Date exercice	Echus pendant la période	Restant à exercer au 31/12/02	Pris de souscription	Date limite
BSA n°1	08/12/2003		0		0				25,00	30/06/2006
BSA n°2	08/12/2003	0.01	0	116 052	0			116 052	14.36	31/12/2008
TOTAL			0	116 052	0	0	0	116 052		

Litiges

La société AVENIR FINANCE a fait l'objet d'assignations et de réclamations contentieuses.

Sur le fond, la Société estime, après examen de ses conseils, que ces demandes sont infondées.

Aussi, AVENIR FINANCE a prévu de provisionner dans ses comptes clos le

31 décembre 2003, un montant forfaitaire de 27 000 €, en vue de couvrir les frais de justices et les honoraires des avocats.

III.1.8 Rapport Général des Commissaires aux Comptes

Eric NERON
2 rue du Docteur GELEY
74000 ANNECY

Andrée NEOLIER
75 rue de la VILLETTE
69003 LYON



Société anonyme au capital de 1.253.160 €
57 rue de Saint Cyr - 69009 LYON

Rapport Général des Commissaires aux Comptes à l'Assemblée Générale des actionnaires statuant sur les comptes annuels arrêtés au 31 décembre 2003

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2003 sur :

- le contrôle des comptes annuels de la société, tels qu'ils sont joints au présent rapport,
- les vérifications spécifiques et les informations prévues par la loi.

Les comptes annuels ont été arrêtés par le Conseil d'Administration du 14 avril 2004. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

1. Opinion sur les comptes annuels

Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans ces comptes. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes et à apprécier leur présentation d'ensemble. Nous estimons que nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de cet exercice.

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur le point exposé au paragraphe "changement de méthode" de l'annexe, relatif à l'application par anticipation des dispositions du règlement CRC 2002-10 portant sur l'évaluation des éléments figurant à l'actif du bilan consolidé arrêté au 31 décembre 2003.

2. Justifications des appréciations

En application des dispositions de l'article L. 225-235 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, et qui s'appliquent pour la première fois à cet exercice, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

- Comme mentionné dans la première partie du présent rapport, la note "changement de méthode" de l'annexe expose les incidences sur l'évaluation des immobilisations incorporelles, de la première application, dans les comptes consolidés du règlement CRC 2002-10.

Nos travaux ont consisté à apprécier le bien-fondé de ce changement de méthode d'estimation et la présentation qui en est faite.

- Dans le cadre habituel de l'arrêté des comptes, la Société procède à des estimations comptables significatives portant notamment sur la valorisation des titres de participation.
- Nous avons revu les hypothèses retenues et vérifié que les estimations comptables reposent sur des méthodes documentées conformes aux principes comptables décrits dans l'annexe. Nous nous sommes notamment appuyés sur les évaluations réalisées par un Expert indépendant au Groupe portant sur les actifs incorporels des Comptes consolidés.
- Concernant les litiges évoqués dans l'annexe, nous avons revu les processus mis en place par la Direction pour identifier, évaluer ces risques et déterminer le montant des provisions nécessaires.

Les appréciations que nous avons portées sur ces éléments s'inscrivent, dans le cadre de notre démarche d'audit qui porte sur les comptes annuels pris dans leur ensemble et ont donc contribué à la formation de l'opinion sans réserve exprimée dans la première partie de ce rapport.

3. Vérifications et informations spécifiques

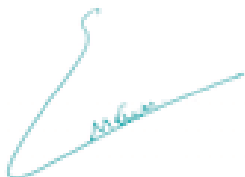
Nous avons également procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'autres observations à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion du Conseil d'Administration et dans les documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels.

En application de la loi, nous nous sommes assurés que les diverses informations relatives à l'identité des détenteurs du capital vous ont été communiquées dans le rapport de gestion.

Fait à Lyon, le 13 mai 2004

Eric NERON
Commissaire aux Comptes

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'Eric Neron', written over a light blue horizontal line.

Andrée NEOLIER
Commissaire aux Comptes

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'Andrée Neolier', written over a light blue horizontal line.

III.1.9 Rapport spécial des Commissaires aux Comptes

Eric NERON
2 rue du Docteur GELEY
74000 ANNECY

Andrée NEOLIER
75 rue de la VILLETTE
69003 LYON

AVENIR FINANCE
Société Anonyme au capital de 1 253 160 Euros
57 rue de Saint Cyr - 69009 LYON
402 002 687 R.C.S. LYON

**Rapport spécial des Commissaires aux Comptes
à l'Assemblée Générale des actionnaires
statuant sur les comptes annuels arrêtés au
31 décembre 2003**

Mesdames, Messieurs les actionnaires,

En notre qualité de Commissaires aux Comptes de votre société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions réglementées.

En application de l'article 225-40 du Code de Commerce, nous avons été avisés des conventions qui ont fait l'objet de l'autorisation préalable de votre Conseil d'Administration.

Il ne nous appartient pas de rechercher l'existence éventuelle d'autres conventions mais de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles de celles dont nous avons été avisées, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé. Il vous appartient, selon les termes de l'article 92 du Décret du 23 Mars 1967, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions en vue de leur approbation.

Nous avons effectué nos travaux selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à vérifier la concordance des informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

1. Conventions conclues au cours de l'exercice

Administrateurs concernés : M. Danyel BLAIN, Mme Joëlle BLAIN, la société Groupe Gérard AUFFRAY, M. Yannick PETIT, M. Jean-Noël VIGNON
Conseils d'administration du : 10 Avril 2003 et 3 Novembre 2003

11. Apport d'Affaires au profit d'AVENIR FINANCE CORPORATE

Votre Conseil d'Administration du 10 Avril 2003 a autorisé l'apport d'affaires au profit d'AVENIR FINANCE CORPORATE.

A ce titre, votre société a comptabilisé en produits des commissions d'apports de capitaux, pour un montant hors taxes de 22 000 euros

12. Apport d'Affaires par AVENIR FINANCE INVESTISSEMENT

Votre Conseil d'Administration du 10 Avril 2003 a autorisé l'apport d'affaires par AVENIR FINANCE INVESTISSEMENT au profit de votre société. Aucun montant n'a été facturé à ce titre au cours de l'exercice 2003.

13. Mise à disposition de fichiers clients par SICAVONLINE et SICAVONLINE VIE

Votre Conseil d'Administration du 10 Avril 2003 a autorisé la mise à disposition de fichiers clients par SICAVONLINE et SICAVONLINE VIE au profit de votre société. Aucun montant n'a été facturé à ce titre au cours de l'exercice 2003.

14. Prestations de management et administratives facturées aux sociétés du Groupe

Votre société facture des prestations de management, de secrétariat et administratives aux sociétés du Groupe. Ces prestations sont basées sur les salaires et charges sociales des personnes concernées, en fonction d'une quote-part de temps passé par ces personnes au profit des autres sociétés du Groupe.

Prestations administratives aux sociétés du Groupe (exercice 2003)	Montant HT
AVENIR FINANCE CORPORATE	35 567
AVENIR FINANCE GESTION	36 229
AVENIR FINANCE IMMOBILIER	121 140
AVENIR FINANCE INVESTISSEMENT	30 955
SICAVONLINE	25 970

15. Mise à disposition de locaux équipés par la société AVENIR FINANCE CORPORATE

La société AVENIR FINANCE CORPORATE met à disposition de votre société une partie de locaux équipés situés 9 Rue LINCOLN à Paris (8^{ème}). Aucun montant n'a été facturé à ce titre au cours de l'exercice 2003.

16. Mise à disposition d'une partie des locaux du siège social situé 57 Rue de Saint Cyr à Lyon 9^{ème} à la société AVENIR FINANCE IMMOBILIER

Votre société met à disposition de la société AVENIR FINANCE IMMOBILIER une partie des locaux du siège social sis à Lyon 9^{ème}, 57 Rue de Saint Cyr, aux mêmes conditions que le bail principal et au prorata des surfaces sous-louées.

Le taux d'occupation et de refacturation retenu sur l'exercice 2003 s'élève à 15%. Le montant des charges refacturées à AVENIR FINANCE IMMOBILIER est inclus dans les prestations administratives détaillées au point 14.

17. Convention de trésorerie avec les sociétés du Groupe

Votre société a signé une convention de trésorerie avec les autres sociétés du Groupe, en application de l'article L.511-7 du Code monétaire et Financier. Les avances financières concernées sont rémunérées au taux d'intérêt de 5%.

Avances de trésorerie aux sociétés du Groupe au 31/12/2003	Avances débitrices	Avances créditrices
AVENIR FINANCE IMMOBILIER	658 723	
AVENIR FINANCE GESTION	82 443	
AVENIR FINANCE CORPORATE	341 722	
SICAVONLINE VIE	300 000	
SICAVONLINE		- 500 000
AVENIR FINANCE INVESTISSEMENT		- 290 032

Intérêts rémunérant les avances de trésorerie (exercice 2003)	Intérêts En charges	Intérêts En produits
AVENIR FINANCE IMMOBILIER		46 190
AVENIR FINANCE GESTION		8 076
AVENIR FINANCE CORPORATE		18 313
SICAVONLINE VIE		-
SICAVONLINE	11 915	
AVENIR FINANCE INVESTISSEMENT	4 111	

18. Apport d'Affaires à AVENIR FINANCE IMMOBILIER

Votre Conseil d'Administration du 3 Novembre 2003 a autorisé l'apport d'affaires à AVENIR FINANCE IMMOBILIER, rémunéré par des commissions à taux variables selon les affaires.

Le montant facturé à ce titre au cours de l'exercice 2003 par votre société à AVENIR FINANCE IMMOBILIER s'est élevé à 1 617 603 euros.

2. Conventions conclues au cours d'exercices antérieurs et dont l'exécution s'est poursuivie au cours de l'exercice.

Par ailleurs, en application du Décret du 23 Mars 1967, nous avons été informés de la poursuite au cours du dernier exercice des conventions suivantes, approuvées au cours d'exercices antérieurs.

Conseils d'administration du 15 Février 2002 et 14 Novembre 2002

Administrateurs concernés : M. Danyel BLAIN, Mme Joëlle BLAIN, la société Groupe Gérard AUFFRAY, M. Yannick PETIT, M. Jean-Noël VIGNON

21. Distribution commerciale de parts de SCPI entre AVENIR FINANCE et le Groupe Gérard AUFFRAY - GGA

Votre Conseil d'Administration du 15 Février 2002 a autorisé la convention de distribution commerciale de parts de SCPI entre AVENIR FINANCE et le Groupe Gérard AUFFRAY.

A ce titre, aucun montant n'a été facturé en 2003.

22. Sous-location par AVENIR FINANCE des locaux situés 17 rue de la banque à Paris 2^{ème} à AVENIR FINANCE INVESTISSEMENT

Votre Conseil d'Administration du 15 Février 2002 a autorisé la sous-location des locaux situés 17 rue de la banque à Paris 2^{ème} à la société AVENIR FINANCE INVESTISSEMENT en contrepartie de la facturation de 50 % du loyer et des charges. Le montant comptabilisé en produits à ce titre pour l'exercice clos le 31 décembre 2003 s'élève à 6 833 euros hors taxes.

Cette sous-location s'est terminée le 31 Mars 2003.

23. Prestations facturées par AVENIR FINANCE à AVENIR FINANCE INVESTISSEMENT

Votre Conseil d'Administration du 15 Février 2002 a autorisé les facturations de prestations éventuelles sur site entre les deux sociétés, en fonction des services rendus et aux conditions du marché. A ce titre, votre société a comptabilisé en produits les commissions suivantes :

- Commissions d'apports de capitaux : 6 168 euros
- Commissions d'en-cours : 340 204 euros
- Commissions de droit d'entrée : 7 768 euros
- Commissions wintowin : 325 014 euros

24. Prestations de services croisées avec AVENIR FINANCE CORPORATE et SICAVONLINE

Votre Conseil d'Administration du 14 Novembre 2002 a autorisé les prestations de services croisées avec les sociétés AVENIR FINANCE CORPORATE et SICAVONLINE, et les factures correspondantes, dont les montants seront en rapport avec les prix du marché et les services rendus.

A ce titre, votre société a pris en charges des honoraires de transfert au Second Marché facturés par AVENIR FINANCE CORPORATE pour un montant HT de 100 000 euros.

Fait à Lyon, le 13 Mai 2004

III.2 COMPTES CONSOLIDES :

III.2.1 Périmètre de consolidation

Pour la première fois, le Groupe AVENIR FINANCE intègre au 31 décembre 2003 l'ensemble de ses filiales sur la période dans ses comptes consolidés:

- AVENIR FINANCE INVESTISSEMENT
- AVENIR FINANCE IMMOBILIER
- AVENIR FINANCE CORPORATE
- AVENIR FINANCE GESTION
- SICAVONLINE
- SICAVONLINE VIE

Taux de détention des filiales et participations	
AVENIR FINANCE IMMOBILIER	100,00 %
AVENIR FINANCE INVESTISSEMENT	99,99 %
AVENIR FINANCE GESTION	99,99 %
AVENIR FINANCE CORPORATE	95,12 %
SICAVONLINE	99,99 %
SICAVONLINE VIE	99,99 %

Compte tenu des variations de périmètre intervenues en 2002, le compte de résultat consolidé d'AVENIR FINANCE au 31 décembre 2002 n'intégrait pas le résultat de SICAVONLINE ni de AVENIR FINANCE CORPORATE.

III.2.2 Méthodes comptables et passage aux normes IFRS

Afin de se conformer aux dispositions de l'AMF et dans le but de disposer d'une méthode pérenne et solide permettant d'aboutir à une présentation plus économique de l'évaluation des actifs, le Groupe AVENIR FINANCE a décidé d'adopter par anticipation les dispositions du règlement CRC 2002-10 relatif à l'évaluation des actifs.

A compter de l'exercice 2003, les écarts d'acquisition, les parts de marché et les fonds de commerce font l'objet de tests de valeur selon la méthode d'actualisation des flux futurs de trésorerie (DCF).

Conformément au Règlement européen n°1606/2002 du 16 juillet 2002, la société AVENIR FINANCE adoptera les normes internationales à compter de l'exercice 2005 pour l'établissement de ses comptes consolidés.

III.2.3 Chiffres clés par filiales²

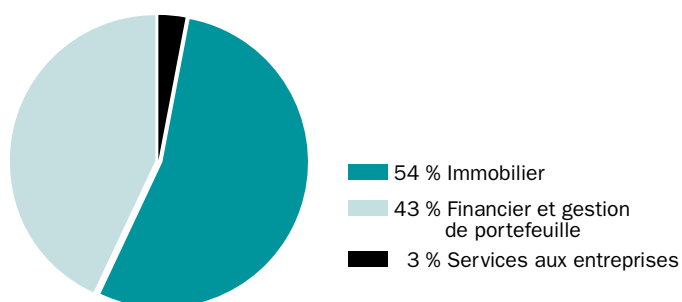
Données financières en euros (€) ou en millions d'euros (M€)	Chiffres d'affaires	Résultat d'exploitation	Résultat net
AVENIR FINANCE INVESTISSEMENT	1.349.445	-176.785	-138.963
AVENIR FINANCE IMMOBILIER	9.922.010	713.187	343.128
AVENIR FINANCE CORPORATE	582.158	-312.831	-272.086
AVENIR FINANCE GESTION	1.234.502	-526.271	-534.057
SICAVONLINE	2.023.269 ²	190.706	296.499
SICAVONLINE VIE	558.016	-24.194	-22.953

² Produit Net Bancaire

III.2.4 Chiffres consolidés

En 2003, le chiffre d'affaires consolidé du Groupe repose à hauteur de 54 % sur l'immobilier contre 77 % en 2002. La diffusion de produits financiers et la gestion de portefeuille passe dans le même temps de 22 % à 43 % avec l'intégration dans le Groupe des sociétés SICAVONLINE et SICAVONLINE VIE. La prestation de services aux entreprises représente 3 % du chiffre d'affaires consolidé en 2003 contre 1 % en 2002.

Répartition du chiffre d'affaires consolidé par métier



III.2.5 Détail du compte de résultat (Comptes consolidés)

COMPTE DE RESULTAT	31/12/2003		31/12/2002	
	En €		En €	
Chiffre d'affaires	18 384 548	100.00	21 748 822	100.00
Ventes de marchandises	9 727 528	52.91	16 560 297	76.14
Production vendue	8 657 019	47.09	5 188 525	23.86
Autres produits d'exploitation	1 185	0.01	655	0.00
Achats consommés	7 930 230	43.14	12 937 950	59.49
Charges de personnel	6 393 921	34.78	3 994 681	18.37
Autres charges d'exploitation	3 608 395	19.63	2 479 421	11.40
Impôts et taxes	384 282	2.09	320 819	1.48
Dotations aux amortissements	365 037	1.99	39 584	0.18
Reprise sur amort. et transf. de charges	506 739	2.76		
RESULTAT D'EXPLOITATION	210 607	1.06	1 977 022	9.09
Résultat financier	74 749	0.41	- 345 283	- 1.59
RESULTAT COURANT DES ENTREPRISES INTEGREES	285 356	1.55	1 631 739	9.09
Résultat exceptionnel	141 808	0.77	65 655	0.30
Impôts sur les résultats	- 67 993	-0.37	563 945	2.59
RESULTAT NET DES ENTREPRISES INTEGREES	495 158	2.69	1 133 449	5.21
Dotation aux amortissements des écarts d'acquisition	76 183	0.41	44 470	0.20
RESULTAT COURANT DES ENTREPRISES INTEGREES	418 974	2.22	1 088 979	5.01
Intérêts minoritaires	- 2 964		- 6 172	
RESULTAT NET (Part du Groupe)	416 010	2.26	1 095 151	5.04
Résultat par action		0.20 (b)		0.68 (a)
Résultat dilué par action		0.20		0.68

(a) Nombre d'actions sur l'année 2002 : 1 619 680. L'augmentation de capital du 27/12/2002 n'a pas été prise en compte car cette opération ne donnait pas droit à une quote-part du résultat Groupe au titre des résultats constatés au 31/12/2002.

(b) Nombre d'actions sur l'année 2003 : 2 088 600

III.2.6 Détail du bilan (Comptes consolidés)

BILAN ACTIF	31/12/2003 En €	31/12/2002 En €
Ecart d'acquisition	1 134 529	1 205 390
Dont AVENIR FINANCE IMMOBILIER	487 249	516 052
Dont AVENIR FINANCE COPORATE	647 280	689 338
Immobilisations incorporelles	6 216 594	5 336 974
Dont parts de marché SICAVONLINE	6 128 980	4 758 980
Dont fonds de commerce (AFFAIRES CONSEILS + CAPFI)	30 263	483 263
Immobilisations corporelles	217 291	279 406
Immobilisations financières	285 431	214 252
ACTIF IMMOBILISE	7 853 845	7 036 022
Stock et encours	3 232 242	3 697 139
Clients et comptes rattachés	2 299 626	1 067 134
Autres créances et comptes de régularisation	8 159 889	6 385 865
Impôts différés	2 032 186	3 185 813
Valeurs mobilières de placement	595 499	1 216 994
Disponibilités	1 128 630	1 977 121
ACTIF CIRCULANT	17 448 073	17 530 066
TOTAL DE L'ACTIF	25 301 918	24 566 088
BILAN PASSIF	31/12/2003 En €	31/12/2002 En €
Capital	1 253 160	1 253 160
Primes	11 145 792	11 144 632
Réserves consolidées	1 417 833	1 514 489
Résultat consolidé	416 010	1 095 151
CAPITAUX PROPRES (Parts du Groupe)	14 232 795	15 007 432
Intérêts minoritaires	0	- 6 294
Provisions pour risques et charges	269 747	146 526
Emprunts et dettes financières	5 279 933	4 022 868
Dont emprunts sur stock	3 984 232	2 751 741
Dont emprunts sur croissance externe	900 582	1 271 127
Fournisseurs et comptes rattachés	2 857 178	1 756 170
Dettes fiscales et sociales	2 195 502	1 887 871
Autres dettes et comptes de régularisation	466 763	1 751 515
DETTES	10 799 375	9 418 424
TOTAL DU PASSIF	25 301 918	24 566 088

III.2.7 Complément d'information sur les comptes consolidés

III.2.7.1 Flux de Trésorerie consolidés liés à l'activité :

	31/12/2003 En €	31/12/2002 En €
RESULTAT NET DES SOCIETES INTEGREES	418 974	1 133 449
+ Amortissement et Provisions	189 349	52 058
Variation des impôts différés	- 168 829	- 309 876
- Plus values de cession		
MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT	439 494	875 631
Variation de stock	464 897	3 979 955
Variation des créances d'exploitation	- 3 006 518	728 763
Variation des dettes d'exploitation	123 886	- 726 276
Variation du BFR lié à l'activité	- 2 417 735	3 982 440
FLUX NET DE TRESORERIE GENERE PAR L'ACTIVITE	- 1 978 241	4 858 071
FLUX DE TRESORERIE LIE AUX OPERATIONS D'INVESTISSEMENT	- 102 144	- 1 730 127
Acquisitions d'immobilisations	- 100 104	- 214 652
Entrée de SICAVONLINE dans le périmètre		- 613 026
Entrée d'AVENIR FINANCE CORPORATE dans le périmètre	- 2 040	- 902 449
FLUX DE TRESORERIE LIE AUX OPERATIONS DE FINANCEMENT	253 261	- 2 117 142
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère	-647 872	- 647 872
Augmentation de capital	1 160	
Souscription d'emprunts	3 791 115	4 846 977
Remboursement d'emprunts	- 2 891 142	- 6 316 247
VARIATION DE TRESORERIE	- 1 827 124	1 010 802
Trésorerie d'ouverture Actif	3 194 115	2 176 760
Trésorerie d'ouverture Passif	- 9 881	- 3 328
Trésorerie de clôture Actif	1 724 129	3 194 115
Trésorerie de clôture Passif	- 367 020	- 9 881
VARIATION DE TRESORERIE	- 1 827 124	1 010 802

III.2.7.2 Annexes aux comptes consolidés :

Note sur le Bilan et le Compte de Résultat :

Homogénéisation des comptes

Les sociétés doivent établir leurs comptes consolidés en application de l'arrêté du 22 Juin 1999 homologuant le règlement CRC n° 99.02

Les retraitements d'homogénéité sont les suivants :

- L'amortissement fiscal des immobilisations ;
- Les provisions réglementées ;
- Les subventions d'investissements ;
- L'inscription en charges de certains frais accessoires, engendrés par l'acquisition d'immobilisations ;
- La comptabilisation en capitaux propres de l'impact des changements de méthode.

Des frais d'acquisition d'immobilisation ont été inscrits en charges à étaler dans les comptes individuels d'AVENIR FINANCE en 2002 et ont fait l'objet d'un retraitement en consolidation pour neutraliser leurs effets sur l'exercice.

Il existe par ailleurs des retraitements optionnels préconisés par le règlement CRC 99.02

- Comptabilisation d'une provision pour la totalité des engagements de retraite et assimilés ;
- Retraitements des opérations de crédit bail ;
- Méthode à l'avancement pour les contrats à long terme ;
- Etalement sur la durée de vie de l'emprunt, des frais d'émission et des primes d'émission et de remboursement des emprunts obligataires ;
- Enregistrement en résultat consolidé des écarts de conversion figurant dans les comptes individuels des entreprises consolidés.

Cette consolidation n'est pas concernée par ces retraitements sauf pour la comptabilisation de l'engagement de retraite.

Écarts d'acquisition :

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

VALEURS BRUTES	Date d'acquisition	01/01/2003	Variation + ou -	Variations de périmètre	31/12/2003
AVENIR FINANCE IMMOBILIER	Nov-00	576 058			576 058
AVENIR FINANCE CORPORATE	Août-02	705 005			705 005
AVENIR FINANCE CORPORATE	Août-03		5 322		5 322
TOTAL		1 281 063	5 322		1 286 385

AMORTISSEMENTS	Durée Amortiss.	01/01/2003	Dotations	31/12/2003
AVENIR FINANCE IMMOBILIER	20 ans	60 006	28 803	88 809
AVENIR FINANCE CORPORATE	15 ans	15 667	47 000	62 667
AVENIR FINANCE CORPORATE	14 ans		380	380
TOTAL		75 673	76 183	151 856

Détail des immobilisations :

ETAT DES IMMOBILISATIONS	Montant début Exercice	Virement poste à poste	Acquisition	Cessation	Valeur Brute Fin Exercice
Ecart d'acquisition	1 281 063		5 322		1 286 385
Logiciel	22 107	127 902	1 940		151 949
Fonds de commerce	483 263				483 263
Autres immobilisations incorporelles	157 908	-127 902			30 006
Frais de constitution	116 977				116 977
Parts de marché	4 758 980		1 370 000		6 128 980
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	5 539 236		1 371 940	0	6 911 176
Agencement	163 990		20 937		196 021
Matériel de transport	15 415				15 415
Matériel de bureau et informatique	292 216		4 406		299 489
Mobilier	52 172		1 642		79 854
Immobilisations en cours					
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	523 793		26 986	0	550 779
Autres immobilisations financières	168 431		32 563		200 994
Dépôts et cautionnements	45 822		39 387	772	84 437
IMMOBILISATIONS FINANCIERES	214 253		71 950	772	285 431
TOTAL DE L'ACTIF IMMOBILISE	7 558 345		1 476 198	772	9 033 772

ETAT DES AMORTISSEMENTS	Montant début Exercice	Dotation Exercice	Diminutions reprises	Virement poste à poste	Valeur Brute Fin Exercice
Amortissement des écarts d'acquisition	75 673	76 183	0	0	151 856
Logiciels	16 168	5 012		129 575	150 755
Fonds de commerce	0	0			453 000
Autres immobilisations incorporelles	148 280	10 914		-129 575	29 619
Frais de constitution	37 813	23 395			61 209
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	202 261	39 320	0	0	694 582
Installations Agencement divers	33 746	26 967	0		60 713
Matériel de transport	15 415	0	0		15 415
Matériel de bureau et informatique	175 102	35 709	0		210 811
Mobilier	20 124	26 426	0		46 549
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	244 387	89 101	0	0	333 488
IMMOBILISATIONS FINANCIERES	0	0	0	0	0
TOTAL DES AMORTISSEMENTS	522 321	204 605	0	0	1 179 927

ETAT DES IMMOBILISATIONS EN VALEUR NETTE	Valeur nette Début Exercice	Valeur nette Fin Exercice
Ecart d'acquisition	1 205 390	1 134 529
Logiciel	5 939	1 195
Fonds de commerce	483 263	30 263
Autres immobilisations incorporelles	9 628	388
Frais de constitution	79 163	55 769
Parts de marché	4 758 980	6 128 980
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	5 336 974	6 216 594
Agencement	130 243	135 308
Matériel de transport	0	0
Matériel de bureau et informatique	117 385	48 678
Mobilier	31 777	33 305
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	279 406	217 291
Autres immobilisations financières	214 252	285 431
IMMOBILISATIONS FINANCIERES	214 252	285 431
TOTAL DE L'ACTIF IMMOBILISE	7 036 021	7 853 845

Créances et Dettes :

CRÉANCES	Montant Brut	Echéances A moins d'un an	Echéances A plus d'un an
Client	1 477 920	1 477 920	0
Clients douteux	16 773	0	16 773
Clients factures à établir	830 985	830 985	0
Provision dépréciation clients	-26 052	0	-26 052
CREANCES CLIENTS	2 299 626	2 308 905	- 9 279
Fournisseurs débiteurs	312 636	312 636	
Acomptes au personnel	29 425	29 425	
Organismes sociaux	30 704	30 704	
Etat TVA	700 753	700 753	
Etat IS	775 858	775 858	
Etat Autres impôts	9 000	9 000	
Produits à recevoir	1 888 950	1 888 950	
Comptes des notaires	3 908 989	3 908 989	
Charges constatées d'avance	304 439	304 439	
Charges à étaler	199 135	199 135	
AUTRES CREANCES	8 159 889	8 159 889	0
TOTAL GENERAL	10 459 515	10 468 794	- 9 279

DETTES	Montant Brut	Echéances A moins d'un an	Echéances A plus d'un an
Emprunts sur stocks	3 984 232	3 984 232	0
Emprunts sur croissance externe	900 582	367 436	533 146
Dépôt et concours bancaires	395 119	367 020	28 099
DETTES FINANCIERES	5 279 933	4 718 688	561 245
Fournisseurs	1 241 964	1 241 964	0
Factures non parvenues	1 615 214	1 615 214	0
DETTES FOURNISSEURS	2 857 178	2 857 178	0
DETTES FISCALES ET SOCIALES	2 195 502	2 195 502	0
Charges à payer	260 464	260 464	0
Divers	41 050	41 050	0
Comptes des notaires	9 489	9 489	0
Produits constatés d'avance	87 390	87 390	0
Impôts différés Passif	68 370	68 370	0
AUTRES DETTES	466 763	466 763	0
TOTAL GENERAL	10 799 375	10 238 130	561 245

Les emprunts (hors concours bancaires) ont été souscrits exclusivement en euros.

	Taux fixe	Taux variable	Total
Emprunt	4 363 960	520 854	4 884 814

Capitaux propres du groupe :

	Capital	Primes	Réserves consolidées	Résultat de l'exercice	Autres titres entreprises consolidante	Totaux capitaux propres
SITUATION CLOTURE N-2	971 808	4 814 212	1 189 328	973 018	0	7 948 366
Mouvements, notamment						
Variation de capital de l'entreprise consolidante	281 352	6 330 420				6 611 772
Acquisition titres : AVENIR FINANCE IMMOBILIER			15			15
Résultat consolidé de l'exercice (part du groupe)				1 095 151		1 095 151
Distribution effectuée par l'entreprise consolidante				-647 872		-647 872
Affectation du résultat			325 146	-325 146		0
SITUATION CLOTURE N-1	1 253 160	11 144 632	1 514 489	1 095 151		15 007 432
Mouvements, notamment						
Variation de capital de l'entreprise consolidante		1 160				1 160
Changements de méthode						
Engagement retraite			-90 935			-90 935
Dépréciation des fonds de commerce			-453 000			-453 000
Résultat consolidé de l'exercice (part du groupe)				416 010		416 010
Distribution effectuée par l'entreprise consolidante				-647 872		-647 872
Affectation du résultat			447 279	-447 279		0
SITUATION CLOTURE N	1 253 160	11 145 792	1 417 833	416 010	0	14 232 795

Valeurs mobilières de placement :

VMP au 31/12/2003	Montant brut	Provision	Valeur nette	Valeur de marché
Actions propres (AVENIR FINANCE)	38 860		38 860	128 682
Contrat de liquidités (AVENIR FINANCE)	5 947		5 947	5 947
CM Gestion	100 065		100 065	103 794
Select. Trésor. Mt	199 945	1784	198 161	198 162
Orsay 33	177 405		177 405	177 608
Capitop monétaire	15 377		15 377	16 915
Amplia Capitop	21 749		21 749	22 024
Sequin	34 545		34 545	34 603
Phone Web	4 050	660	3 390	3 390
TOTAL	597 943	2 444	595 499	691 125

Au cours de l'année 2003, AVENIR FINANCE a effectué les mouvements suivants sur ses actions propres :

- Achat de 26 534 actions pour 150 000 €
- Vente de 19 660 actions pour 359 267 €
- Plus value réalisée sur l'exercice : 248 126 €

Au 31 décembre 2003, il reste 6 874 actions AVENIR FINANCE valorisées pour 38 860 E

Provisions pour risques et charges :

La provision pour restructuration de 125KE correspondait aux charges liées à une procédure de licenciement collectif démarrée fin 2002 dans la société SICAVONLINE. Cette provision intégrait :

- Le salaire brut
- Le préavis
- Les congés payés
- L'indemnité légale de licenciement
- Les transactions
- Les charges sociales correspondantes

Tous ces licenciements ont été effectués au 31/12/2003 pour les montants initialement prévus.

La provision pour litige client est destinée à couvrir la franchise d'assurance liée à un sinistre intervenu en septembre 2003.

Les indemnités de départ à la retraite ont fait l'objet d'une comptabilisation pour la première année.

	Valeur au 31/12/02	Dotations	Reprises (provision utilisée)	Reprises (provision non utilisée)	Changement de méthode	Valeur au 31/12/03
Provision pour restructuration	125 000	0	125 000	0	0	0
Provision pour impôts	21 526	73 500	9 026	0	0	86 00
Provision pour litige client	0	38 112	0	0	0	38 112
Provision pour IFC		0		2 842	138 477	135 635
Provision pour résiliation vente		10 000				10 000
TOTAL	146 526	121 612	134 026	2 842	138 477	269 747

Résultat financier :

	Montant	Opération avec des établis. de crédit	Opération avec la clientèle	Opération sur titres
Intérêt des emprunts	155 863	155 863		
Frais bancaires	20 228	20 228		
Perte sur cession de VMP	122 007	0		122 007
Autres charges financières	375	0	375	0
Provision sur VMP	2 444	0		2 444
TOTAL DES CHARGES	300 917	176 091	375	124 826
Produits sur cession de VMP	288 817	0	0	288 817
Intérêts sur créances et autres	10 125	0	10 125	0
Reprise provision VMP	76 724	0	0	76 724
TOTAL DES PRODUITS	375 666		10 125	365 541
RESULTAT	74 749	- 176 091	10 125	240 715

Résultat exceptionnel :

	Produits	Charges	Résultat
Incidence contrôle fiscal			
Pénalités de retard		2 265	-2 265
Régularisation taxe sur les salaires	33 841	34 094	-253
Régularisation clients / fournisseurs	127 204	9 908	117 296
Régularisation dépôt et cautionnement	0	597	-597
Régularisation prorata de TVA 2003	28 130		28 130
Pénalité		386	-386
Badwill / variation de périmètre		116	-116
RESULTAT	189 175	47 367	141 808

Impôts différés Actifs :

Détail du poste

	Valeur au 31/12/2002	Dotations	Reprises	Valeur au 31/12/2003	Origines	
					Déficits fiscaux	Décalages temporaires
AVENIR FINANCE	10 538	36 094	10 538	36 094		36 094
AVENIR FINANCE GESTION	114 169	552	1 201	113 519	112 967	552
AVENIR FINANCE INVESTISSEMENT	146 337	363		146 700	146 337	363
AVENIR FINANCE CORPORATE	166 549	121 517		288 066	288 066	
AVENIR FINANCE IMMOBILIER	8 220	26 948	3 929	31 239		31 239
SICAVONLINE	2 740 000	0	1 370 000	1 370 000	1 370 000	0
SICAVONLINE VIE		0		0		
Reprise IFC	47 544		976	46 568		46 568
TOTAL	3 233 357	185 474	1 386 644	2 032 186	1 917 371	114 815

Pour la société SICAVONLINE, seuls des déficits fiscaux imputables sur des résultats futurs ont fait l'objet d'une activation pour les impôts différés actifs. Le montant des déficits reportables non activés du fait de leur récupération jugée non probable s'élève à : 9 151 K€

Ventilation de l'impôt

	31/12/2002	31/12/2003
Impôt exigible	873 821	32 467
Impôt différé	- 309 876	- 100 460
TOTAL IMPOT SUR LES RESULTATS	563 945	- 67 993

Analyse des impôts différés par nature

	31/12/2002	31/12/2003	Neutralisation sur écart d'acquisition	Variation
Organic	7 982	4 928		3 054
Provision pour impôt	7 390	29 527		-22 137
Ecart valeur liquidative sur OPCVM	3 667	32 120		-28 452
Déficits fiscaux	3 154 069	1 899 454	1 370 000	-115 385
Amortissements réputés différés	11 785	17 943		-6 157
TVTS et effort construction	919	1 672		-753
Provision pour retraite		46 568	-47 544	+ 976
IMPOTS DIFFERES ACTIF	3 185 813	2 032 186	1 339 100	- 168 830
Charges à étaler		68 370		-68 370
IMPOTS DIFFERES PASSIF	0	68 370	0	- 68 370
TOTAL				- 100 460

	Social	Charges à répartir	Charges à étaler intragroupe	Provisions pour retraites	Badwill divers (1)	Décalages temporaires	Résultat des entreprises intégrées
Résultat social (avant IS)	430 055	61 049	-66 666	2 842	-116		427 164
Taux d'impôt théorique	34,33%	34,33%	34,33%	34,33%	0,00%		34,33%
IS théorique	147 652	20 960	-22 889	976	0		146 700
Impact des différences temporaires	99 507	-20 960	22 889	-976		-100 460	
Impact décalage permanent	2 167						2 167
Impact des IDA SICAVONLINE	-90 550						-90 550
Crédit d'impôt formation	-124 669						-124 669
IFA SICAVONLINE	2 175						2 175
Redressement fiscal	-150						-150
IDA N-1 sur OPCVM	-3 667						-3 667
IS réel	32 465	0	0	0	0	-100 460	-67 995

(1) : traitement non taxable

	31/12/2003
Taux d'impôt normatif	34,33%
Eléments taxés à taux réduits	
Taux réel d'impôt	-15,92%

Détail du stock au 31/12/2003 :

	Valeur brute au 31/12/03	Dépréciation	Valeur nette au 31/12/03	Valeur nette au 31/12/02
Immeubles	3 232 242	0	3 232 242	3 697 139
TOTAL	3 232 242	0	3 232 242	3 697 139

Détail des immobilisations financières au 31/12/2003 :

	Valeur brute au 31/12/03	Dépréciation	Valeur nette au 31/12/03	Valeur nette au 31/12/02
Dépôt et cautionnement :	84 437	0	84 437	45 822
Actions Sofaris	26 832	0	26 832	26 832
Parts C de FCPI et FCPR	174 162	0	174 162	141 598
TOTAL	285 431	0	285 431	214 252

Les parts C de FCPI et FCPR sont valorisées à leur coût d'acquisition. Ces parts C n'ont pas fait l'objet de dépréciation compte tenu que les fonds concernés ne sont pas clôturés.

III.2.7.3 Informations complémentaires :

Comparabilité des comptes :

Le Groupe AVENIR FINANCE a subi des variations de périmètre importantes sur l'année 2002. Dans les comptes consolidés au 31/12/2002, la société SICAVONLINE n'était pas intégrée au compte de résultat mais seulement au bilan car acquise au 27/12/2002 ainsi que la société AVENIR FINANCE CORPORATE pour les 8 premiers mois de l'année. Pour permettre une approche économique du Groupe AVENIR FINANCE, il a été établi des comptes de résultat consolidés pro forma au 31/12/2002 et au 31/12/2001. Ces comptes de résultat sont présentés selon un même périmètre (en intégrant toutes les sociétés sur toute l'année) et avec les mêmes méthodes de consolidation, en tenant compte des amortissements des écarts d'évaluation et des charges financières. Les principaux retraitements par rapport aux comptes consolidés sont les suivants :

- L'amortissement de l'écart d'acquisition concernant la société AVENIR FINANCE CORPORATE a été calculé sur 12 mois
- Des frais financiers ont été calculés sur 12 mois comme si l'acquisition avait eu lieu au 1er jour de l'exercice.
- Les produits financiers ont été minorés de la quote-part des acquisitions financées par autofinancement. Cet autofinancement disponible sur une partie de l'année 2002 dans les comptes consolidés a été considéré comme pouvant générer des produits financiers avec un taux de 2.5%.
- L'impact en matière d'impôt société constaté d'après ces retraitements a été intégré.

Les principaux impacts sur le compte de résultat sont les suivants :

	Comptes consolidés au 31/12/02	SICAVONLINE	AVENIR FINANCE CORPORATE	Retraitement pro forma	Comptes pro forma au 31/12/02
Production Vendue	5 188 525	768 430	269 331		6 226 286
Charges de Personnel	3 994 681	1 545 420	343 333		5 883 434
Autres Charges d'exploitation	2 479 421	2 581 028	286 391		5 346 840
Impôts sur les résultats (1)	563 945	-1 205 946	-135 937	-14 500	-792 438
Résultats net des entreprises intégrées	1 133 449	-2 183 081	-271 915	-29 200	-1 350 747

(1) Pour les sociétés ayant un résultat fiscal déficitaire, un impôt différé actif a été constaté. Pour SICAVONLINE et AVENIR FINANCE CORPORATE, cette créance d'impôt s'élève respectivement à 1,205K€ et 135 K€.

	Comptes consolidés au 31/12/01	SICAVONLINE	AVENIR FINANCE CORPORATE	Retraitement pro forma	Comptes pro forma au 31/12/01
Production Vendue	5 769 492	518 655	1 406 323		7 694 470
Charges de Personnel	3 499 575	1 125 721	541 363		5 166 659
Autres Charges d'exploitation	1 869 509	2 632 751	848 528		5 350 788
Impôts sur les résultats (1)	441 421	-1 088 617	13 326	-14 500	-648 370
Résultats net des entreprises intégrées	1 001 837	-2 234 566	2 127	-29 200	-1 259 802

	Exercice N 31/12/2003	Exercice N -1 31/12/2002	Exercice N -2 31/12/2001
Chiffre d'affaires	18 384 458	22 786 583	19 827 850
Vente de marchandises	9 727 528	16 560 297	12 133 380
Production vendue	8 657 019	6 226 286	7 694 470
Autres produits d'exploitation	1 185	528	29
Achats consommés	7 930 230	12 895 312	10 370 077
Charges de personnel	6 393 921	5 883 434	5 166 659
Autres charges d'exploitation	3 608 395	5 346 840	5 350 796
Impôts et taxes	384 282	351 320	305 833
Dotations aux amortissements	-141 702	119 961	160 830
RESULTAT D'EXPLOITATION	210 607	- 1 809 756	- 1 526 316
Résultat financier	74 749	- 343 773	- 421 765
RESULTAT COURANT ENTREPRISES INTEGREES	285 356	- 2 153 529	- 1 948 081
Résultat exceptionnel	141 808	10 344	39 909
Impôts sur les résultats	-67 993	-792 438	-648 370
RESULTAT NET ENTREPRISES INTEGREES	495 158	- 1 350 747	-1 259 802
Dotations aux amortissements des écarts d'acquisition	76 183	75 803	75 803
RESULTAT NET ENSEMBLE CONSOLIDE	418 974	- 146 550	- 1 355 605
Intérêts minoritaires	- 2 964		
RESULTAT NET (Part du groupe)	416 010	- 1 426 550	- 1 335 605

Litiges :

La société AVENIR FINANCE a fait l'objet d'assignments et de réclamations contentieuses. Sur le fond, la Société estime, après examen de ses conseils, que ces demandes sont infondées. Aussi, AVENIR FINANCE a prévu de provisionner dans ses comptes clos le 31 décembre 2003, un montant forfaitaire de 27 000 E, en vue de couvrir les frais de justices et les honoraires des avocats. La société AVENIR FINANCE IMMOBILIER est en litige avec la société chargée du suivi des dossiers immobiliers. La commission fixe due à cette société a été provisionnée dans les comptes jusqu'à la date de rupture des relations avec celle-ci. Les autres demandes réclamées par cet opérateur ne sont pas comptabilisées car considérées comme injustifiées.

Information sectorielle :

Exercice N : 31/12/2003 (en K€)

	Immobilier	Financier et Gestion de patrimoine	Services aux entreprises	Retraitement	Total
Chiffre d'affaires 2003	9 922	9 597	582	-1 716	18 385
Chiffre d'affaires 2002	16 725	7 130	163	-2 270	21 749
Chiffre d'affaires 2002 (Proforma)	16 725	7 898	432	-2 270	22 787
Résultat d'exploitation 2003	713	-212	-291		210
Résultat d'exploitation 2002	1 572	500	-95		1 977
Résultat d'exploitation 2002 (Proforma)	1 572	-2 926	-455		-1 809
Résultat net 2003	714	-147	-151		416
Résultat net 2002	782	368	-61		1 089
Résultat net 2002 (Proforma)	782	-1 875	-333		-1 426

Effectif moyen :

L'effectif moyen employé est le suivant :

	2003
Cadres	27
Employés	44
TOTAL	71

Tableau des filiales et participations :

Informations financières	Capital	Capitaux propres autres que capital	Quote-part du capital détenu en %	Valeur comptable des titres détenus		Prêts et avances consentis par la société et non encore remboursés	Résultat du dernier exercice clos	Chiffre d'affaires hors taxes du dernier exercice écoulé	Montant des cautions et avals donnés par la société	Dividendes encaissés par la société au cours de l'exercice	Observations
				Brute	Nette						
Filiales											
AVENIR FINANCE IMMOBILIER	1 000 000	1 256 975	100,00	1 676 555	1 676 555	658 723	343 128	9 922 010		0	
AVENIR FINANCE GESTION	950 000	-754 174	99,99	949 950	949 950	82 443	-534 057	1 234 502	0	0	
AVENIR FINANCE INVESTISSEMENT	860 000	-565 230	99,99	860 040	860 040	0	-138 963	1 349 445	0	0	
AVENIR FINANCE CORPORATE	38 750	-405 842	95,12	840 097	840 097	341 721	-272 086	582 158	50 000	0	
SICAVONLINE	890 865	220 074	100,00	8 336 372	8 336 372	0	273 546	2 986 923	0	0	

Engagements hors bilan :

Catégories d'engagements

	Social	Dirigeants	Filiales	Participations	Autres entreprises liées	Autres	Provisions
Engagements donnés							
Nantissement de 4 356 actions SICAVONLINE et 78 Sicav CM Gestion en garantie d'un emprunt de 600 000 Euros	311 302	0	311 302	0	0	0	0
Nantissement de 2 250 actions AVENIR FINANCE CORPORATE en garantie d'un emprunt de 685 000 Euros	518 398		518 398	0	0	0	0
Engagement de non cession des actions AVENIR FINANCE IMMOBILIER donné aux banques ayant accordé des emprunts à cette dernière							
TOTAL	829 700		829 700				

Postes concernés

	Dettes garanties	Montant des sûretés	Valeurs comptables nettes des biens donnés en garantie
Emprunts obligataires convertibles Autres emprunts obligataires Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit Emprunts et dettes financières divers Avances et acomptes reçus sur commandes en cours Dettes fournisseurs et comptes rattachés Dettes fiscales et sociales Dettes sur immobilisations et comptes rattachés Autres dettes	3 951 076	3 951 076	3 232 242

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

Le capital restant dû de ces emprunts au 31/12/2003 s'élève à 3 951 076 Euros.

Informations sur les bons de souscription d'actions

Bon	Autorisé par l'AGE du	Prix d'émission	Restant au 31/12/02	Emis durant la période	Exercés durant la période	Date exercice	Echus pendant la période	Restant à exercer au 31/12/02	Pris de souscription	Date limite
BSA 1	08/12/03								25,00	30/06/06
BSA 2	08/12/03	0.01		116 052				116 052	14.36	31/12/08
TOTAL				116 052				116 052		

III.2.8 Rapport général des Commissaires aux Comptes sur les comptes consolidés

Eric NERON
2 rue du Docteur GELEY
74000 ANNECY

Andrée NEOLIER
75 rue de la VILLETTE
69003 LYON

AVENIR FINANCE
Société Anonyme au capital de 1 253 160 Euros
57 rue de Saint Cyr - 69009 LYON
402 002 687 R.C.S. LYON

**Rapport Général des Commissaires aux Comptes
sur les comptes consolidés
Exercice du 1^{er} janvier 2003 au 31 décembre 2003**

Mesdames, Messieurs les actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous avons procédé au contrôle des comptes consolidés de la société AVENIR FINANCE relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2003, tels qu'ils sont joints au présent rapport (comptes consolidés des pages 2 à 33).

Les comptes consolidés ont été arrêtés par le Conseil d'Administration de votre Société. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

1. Opinion sur les comptes consolidés :

Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans ces comptes. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes et à apprécier leur présentation d'ensemble. Nous estimons que nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

Nous certifions que les comptes consolidés sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière, ainsi que du résultat de l'ensemble constitué par les entreprises comprises dans la consolidation.

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur les points suivants exposés dans l'annexe :

- **Changements comptables :**
La note 1.1.1 de l'annexe précise les changements de méthode adoptés par anticipation aux dispositions du règlement CRC 2002-10 relatifs à l'évaluation des actifs. Les paragraphes 1.3 et 1.4 mesurent l'incidence de ces changements sur les comptes consolidés.
- **Indemnités de départ à la retraite :**
La note 1.9 de l'annexe expose le traitement des engagements liés aux départs en retraite du personnel et son incidence sur les comptes consolidés au 31 décembre 2003. Ces engagements sont comptabilisés pour la première fois sur cet exercice.

2. Justification de nos appréciations :

En application des dispositions de l'article L. 225-235 du Code de commerce, relatives à la justification de nos appréciations, qui s'appliquent pour la première fois à cet exercice, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

- Evaluation des écarts d'acquisition et des immobilisations incorporelles :

Comme mentionné dans la première partie du présent rapport, la note 1.1.1 de l'annexe expose le changement de méthode comptable relatif à la première application du règlement CRC 2002-10 sur l'amortissement et la dépréciation des actifs qui a eu pour effet la constitution de provisions pour dépréciation à hauteur de 453 milliers d'euro imputés sur les capitaux propres.

A cet effet, les fonds de commerce, les écarts d'acquisition et les parts de marché ont notamment fait l'objet d'évaluations réalisées par un expert indépendant au Groupe.

Nous avons revu les hypothèses retenues et vérifié que les estimations comptables s'appuient sur des méthodes documentées et conformes aux principes inscrits dans la note 1 de l'annexe.

- Provision pour indemnités de départ à la retraite :

Les engagements ont été comptabilisés, pour la première fois cet exercice, ce qui se traduit par une provision de 138 milliers d'euro imputés sur les capitaux propres et une reprise de 2,8 milliers d'euro constatée sur le résultat de l'exercice 2003.

Nos travaux ont consisté à apprécier les données retenues, la méthode de calcul et les évaluations qui en résultent ainsi que la présentation qui est effectuée sur ce changement.

- Impôts différés actifs :

Dans le cadre de l'arrêté des comptes, le Groupe procède à des estimations portant sur la recouvrabilité des impôts différés actifs.

Nous avons porté une appréciation sur les données et hypothèses sur lesquelles se fondent ces estimations, puis vérifié la méthodologie de calcul et les évaluations qui en résultent.

- Examen de litiges (note 3.2 de l'annexe) :

Nous avons revu le processus mis en place par la Direction pour identifier, évaluer ces risques et apprécier le montant des provisions nécessaires.

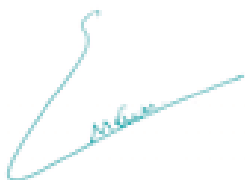
Ces éléments contribuent, sans la remettre en cause, à la formation de l'opinion exprimée ci-dessus, portant sur les comptes consolidés pris dans leur ensemble.

3. Vérifications spécifiques :

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

Fait à Lyon, le 13 mai 2004

Eric NERON
Commissaire aux Comptes



Andrée NEOLIER
Commissaire aux Comptes



4 - Perspectives 2004.

IV.1 STRATEGIE :

IV.1.1 Produits immobiliers

Conjugué à la volonté de maintenir le niveau de ventes directes réalisées par AVENIR FINANCE IMMOBILIER, le recours croissant au réseau d'apporteurs d'affaires devrait permettre de doubler le chiffre d'affaires dans les trois prochaines années en maintenant une rentabilité de l'ordre de 8 %.

IV.1.2 Gestion collective et individuelle

- Gestion individualisée, valeurs mobilières cotées et OPCVM classiques

Les très bons résultats obtenus par AVENIR FINANCE INVESTISSEMENT dans le cadre de ses mandats de gestion individuelle et de ses OPCVM augurent d'une nette amélioration de ses encours et de ses marges dès 2004.

Le recrutement de professionnels spécialisés à la fin de l'année 2003 et l'extension du programme d'activité prévue dès 2004 permettront à cette société d'intervenir de manière significative dans la gestion alternative sous réserve d'agrément et de renforcer sa compétitivité.

- Capital risque et capital investissement

L'évolution du contexte législatif, en particulier le succès attendu des FIP, et les perspectives de désinvestissements au cours de 2004 devraient permettre de dégager une rentabilité satisfaisante.

IV.1.3 Distribution de produits financiers

La hausse très importante du chiffre d'affaires enregistrée au cours des deux dernières années et la diversification du portefeuille de clients -notamment institutionnels- devraient se poursuivre en 2004 et permettre une augmentation sensible du résultat net.

IV.1.4 Assurance vie

Le succès rencontré par les contrats d'assurance vie distribués par SICAVONLINE VIE, notamment dans le cadre du programme EXIGENCE PATRIMOINE, fait de cette activité l'un des axes majeurs du développement de l'activité du Groupe.

IV.1.5 Conseil en opérations haut de bilan

Les prévisions de l'activité d'AVENIR FINANCE CORPORATE sont satisfaisantes, étant rappelé qu'au cours des premiers mois de 2004, cette société a participé à une opération d'introduction et une levée de fonds. Elle apparaît désormais comme l'un des principaux acteurs dans les opérations de levée de fonds par placement privé ou appel public à l'épargne au profit des PME.

IV.2 EVENEMENTS SIGNIFICATIFS SURVENUS DEPUIS LA CLOTURE :

Les sociétés SICAVONLINE VIE et AVENIR FINANCE CORPORATE sont entrées dans le périmètre d'intégration fiscale le 1er janvier 2004.

5 - Vie sociale et actionnariat.

V.1 CAPITAL SOCIAL :

V.1.1 Répartition du capital social et des droits de vote

COMPOSITION DU CAPITAL SOCIAL

Au 14 avril 2004, le nombre approximatif d'actionnaires est de l'ordre de 850.

	Nombre d'actions	% du capital	Nombre de droits de vote	% de droits de vote
Groupe familial BLAIN	847.317	40,57 %	1.682.465	48,76 %
Daniel SOL	103.208	4,94 %	199.021	5,77 %
Salariés	214.116	10,25 %	338.203	9,80 %
Investisseurs. Financiers	246.479	11,80 %	278.025	8,06 %
Public	670.308	32,10 %	952.998	27,61 %
Auto-contrôle	7.172	0,34 %	0	0,00 %
TOTAL	2.088.600	100,00 %	3 450 712	100,00 %

STOCK-OPTIONS

Date d'autorisation	Durée d'autorisation	Plafond de autorisation	Type d'options	Nombre d'options attribuées
AGM 2 juin 2003	38 mois	5 % du capital social	Achat	0
AGM 8 décembre 2003	12 mois	3 % du capital social	Souscription et/ou Achat	0

V.1.2 Franchissements de seuils au cours de l'exercice

Conformément à l'article L233-13 du code de commerce, il est indiqué qu'aucune personne physique ou morale n'a déclaré avoir franchi de seuil de détention à la hausse dans le capital d'AVENIR FINANCE pendant l'année 2003. Ces seuils correspondent à une participation directe ou indirecte de plus du vingtième, du dixième, du cinquième, du tiers, de la moitié ou des deux tiers du capital social ou des droits de vote aux assemblées générales.

V.1.3 Evolution du cours de bourse

Le cours de bourse a connu une évolution positive pendant l'année 2003. Il s'établit à 20 Euros au 31 décembre 2003 contre 9 Euros au 31 décembre 2002. Pendant l'année, le titre a suivi l'évolution du marché avec une baisse au premier trimestre jusqu'à une valeur inférieure à 8 Euros l'action. Puis, le cours du titre a été en hausse constante jusqu'à fin décembre. Celle-ci s'explique aussi par une anticipation des agents de l'effet du transfert sur le Second Marché d'EURONEXT en date du 17 décembre 2003.

V.1.4 Rappel des dividendes antérieurement distribués

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

Exercice de référence	Dividende distribué	Avoir Fiscal	Total
2000	0,40	0,20	0,60
2001	0,40	0,20	0,60
2002	0,40	0,20	0,60

V.1.5 Compte rendu sur le programme de rachat

Le nombre total d'actions achetées et vendues en 2003 dans le cadre de l'autorisation donnée à la Société d'intervenir sur ses propres actions s'élève à 46.492.

Le cours moyen des achats et ventes est de 11 euros. Le montant des frais de négociation est nul.

Le nombre des actions de la société détenues en portefeuille est de 7.172 et représente 0,34 % du capital social.

Les acquisitions réalisées en 2003 sur les titres de la Société ont été principalement motivées par la volonté de régulariser les cours de bourse de l'action en intervenant systématiquement en contre-tendance sur le marché conformément à la réglementation en vigueur.

D'autre part, ces acquisitions ont pour but de consentir des options d'achat d'actions au profit de tout ou partie des membres du personnel salarié et des mandataires sociaux dirigeants de la société et des sociétés du Groupe.

V.2 MANDATAIRES SOCIAUX :

V.2.1 Liste des mandats sociaux

La liste des mandats et fonctions exercés par les mandataires sociaux au 31 décembre 2003 est la suivante :

- **Président Directeur Général : Danyel BLAIN**

Autres mandats sociaux :

- Président de AVENIR FINANCE IMMOBILIER
- Président Directeur Général de AVENIR FINANCE GESTION
- Président du Conseil de Surveillance de AVENIR FINANCE INVESTISSEMENT
- Représentant permanent de la société AVENIR FINANCE au sein du conseil d'administration de AVENIR FINANCE CORPORATE
- Administrateur de SICAVONLINE
- Président du conseil d'administration de SICAVONLINE VIE
- Gérant de la SCI LES BALMES

- **Directeur Général Délégué et Administrateur : Joëlle BLAIN**

Autres mandats sociaux :

- Directeur Général de AVENIR FINANCE IMMOBILIER
- Administrateur de AVENIR FINANCE GESTION
- Vice-Président du Conseil de Surveillance de AVENIR FINANCE INVESTISSEMENT
- Administrateur de AVENIR FINANCE CORPORATE
- Administrateur de SICAVONLINE
- Directeur Général de SICAVONLINE VIE

- **Administrateur : Jean-Noël VIGNON**

Autre mandat social :

- Président Directeur Général de SICAVONLINE

- **Administrateur : Yannick PETIT**

Autre mandat social :

- Président Directeur Général de AVENIR FINANCE CORPORATE

• **Administrateur : Gérard AUFFRAY** représentant SOCIETE GROUPE GERARD AUFFRAY

Autres mandats sociaux :

- Président du Conseil de Surveillance de la société GROUPE GERARD AUFFRAY - GGA
- Administrateur de la société EUROSIC
- Administrateur de la société ROULIN
- Gérant de la société SOGENIAL IMMOBILIER SNC

• **Administrateur : Jean-Pierre MORIN**

Aucun autre mandat social

• **Administrateur : Christian LAURIERE**

Autres mandats sociaux :

- Président Directeur Général de la société EPIMMO
- Président Directeur Général de la société C.I.T.
- Gérant de la société FINANCIERE TRONCHET

• **Administrateur : Frédéric BOUTÉ**

Autres mandats sociaux, administrateur des sociétés THALY et F. INICIATIVAS

V.2.2 Etat des rémunérations

Les rémunérations ou avantages en nature versés aux mandataires sociaux de la Société durant l'exercice 2003 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 :

Danyel BLAIN	134.829
Joëlle BLAIN	72.000
Jean-Noël VIGNON	68.400
Yannick PETIT	190.000

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

V.2.3 Proposition de renouvellement

Les mandats d'Administrateurs de Monsieur Danyel BLAIN, Madame Joëlle BLAIN et Monsieur Christian LAURIERE arrivent à échéance lors de l'Assemblée Générale Annuelle. Il est proposé de les renouveler pour une durée de six années, soit jusqu'à l'Assemblée Générale qui se tiendra en 2010 pour statuer sur les comptes de l'exercice clos au 31 décembre 2009.

V.3 DEVELOPPEMENT 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.

V.4 INFORMATIONS DIVERSES :

V.4.1 Conventions réglementées

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

V.4.2 Mandats des Commissaires aux Comptes.

Suite à la démission de Monsieur Eric NERON, co-commissaire aux comptes titulaire et de Monsieur Alain ALLEGRE, co-commissaire aux comptes suppléant, il est proposé à l'Assemblée Générale de nommer, pour la durée du mandat restant à courir des co-commissaires aux comptes démissionnaires, soit jusqu'à l'Assemblée Générale qui se tiendra en 2008 pour statuer sur les comptes de l'exercice clos au 31 décembre 2007, le Cabinet MAZARS & GUERARD en qualité de co-commissaire aux comptes titulaire et Monsieur Jean Marie BARBEREAU en qualité de co-commissaire aux comptes suppléant.

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 2003.

Le Conseil d'Administration

6 - Projet de résolutions

AVENIR FINANCE

Société Anonyme au capital de 1 253 160 Euros
57 rue de Saint Cyr - 69009 LYON
402 002 687 R.C.S. LYON

ASSEMBLEE GENERALE ORDINAIRE DES ACTIONNAIRES DU 1er JUIN 2004

PROJET DE RESOLUTIONS

PREMIERE RESOLUTION

L'Assemblée Générale, après avoir entendu la lecture du rapport de gestion du Conseil d'Administration et du rapport général des commissaires aux comptes, approuve les comptes annuels de l'exercice social clos le 31 décembre 2003 tels qu'ils sont arrêtés et présentés, ainsi que toutes les opérations traduites dans lesdits comptes et résumées dans ces rapports et desquels il ressort un bénéfice de 273.021 euros.

DEUXIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale, après avoir entendu la lecture du rapport sur la gestion du groupe du Conseil d'Administration, approuve les comptes consolidés de l'exercice social clos le 31 décembre 2003 tels qu'ils sont arrêtés et présentés, ainsi que toutes les opérations traduites dans lesdits comptes consolidés et résumées dans ces rapports et desquels il ressort un bénéfice consolidé de 416.010 euros.

TROISIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale décide d'affecter à titre de dividende un montant net de 0,40 euros par action de la manière suivante :

Bénéfice	273.021
Prélèvement sur le compte Autres Réserves	562.419
Total	<u>835.440</u>
Distribution à titre de dividende	835.440

Dans le cas où, lors de la mise en paiement, la société détiendrait certaines de ses propres actions, le bénéfice correspondant aux dividendes non versés en raison de ces actions serait affecté au report à nouveau.

Le dividende 2003 sera mis en paiement à compter du 7 juin 2004.

L'Assemblée Générale prend acte que les dividendes mis en distribution au titre des trois exercices précédents et l'avoir fiscal correspondant ont été les suivants :

EXERCICE DE REFERENCE	DIVIDENDE DISTRIBUE	AVOIR FISCAL	TOTAL
2000	0,40	0,20	0,60
2001	0,40	0,20	0,60
2002	0,40	0,20	0,60

QUATRIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale décide d'allouer aux administrateurs, pour l'exercice 2003, à titre de jetons de présence, un montant global de 24.000 euros.

CINQUIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale, après avoir entendu la lecture du rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions visées à l'article L225-38 du code de commerce et statuant sur ce rapport, déclare en approuver les conclusions.

SIXIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale prend acte de la démission de Monsieur Eric NERON, co-commissaire aux comptes titulaire, et de Monsieur Alain ALLEGRE, co-commissaire aux comptes suppléant.

L'Assemblée Générale décide de nommer, pour la durée du mandat restant à courir des co-commissaires aux comptes démissionnaires, soit jusqu'à l'Assemblée Générale qui se tiendra en 2008 pour statuer sur les comptes de l'exercice clos au 31 décembre 2007, le Cabinet MAZARS demeurant 131 boulevard Stalingrad 69624 Villeurbanne, en qualité de co-commissaire aux comptes titulaire, et Monsieur Jean-Marie BARBEREAU, demeurant 131 boulevard Stalingrad 69624 Villeurbanne, en qualité de co-commissaire aux comptes suppléant.

SEPTIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale décide de renouveler, pour une durée de six années, soit jusqu'à l'Assemblée Générale qui se tiendra en 2010 pour statuer sur les comptes de l'exercice clos au 31 décembre 2009, les mandats d'Administrateurs de Monsieur Danyel BLAIN, Madame Joëlle BLAIN et Monsieur Christian LAURIERE.

HUITIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale donne acte au Président Directeur Général de la communication de son rapport sur les conditions de préparation et d'organisation du Conseil d'Administration et les procédures de contrôle interne mises en place par la Société et de la lecture du Rapport Spécial des co-commissaires aux comptes sur les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

NEUVIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale confère tous pouvoirs au porteur d'une copie ou d'un extrait du présent procès-verbal à l'effet d'accomplir toutes formalités.

Annexe 1.



Société anonyme au capital de 1.253.160 €
Siège Social à LYON (69009) - 57 rue de Saint Cyr
402 002 687 RCS LYON

RAPPORT DU PRESIDENT A L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ORDINAIRE DU 1^{er} JUIN 2004 SUR LES CONDITIONS DE PREPARATION ET D'ORGANISATION DES TRAVAUX DU CONSEIL D'ADMINISTRATION ET LES PROCEDURES DE CONTROLE INTERNE MISES EN PLACE PAR LA SOCIETE

Mesdames, Messieurs,

En complément du rapport général du Conseil d'Administration conformément aux dispositions des articles L 225-37 et L 225-68 du Code de Commerce, résultant de l'article 117 de la Loi de Sécurité Financière du 1er août 2003, l'objet de ce rapport est de rendre compte des conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil d'Administration ainsi que des procédures de contrôle interne mises en place par AVENIR FINANCE.

Compte tenu de la diversité des risques inhérents aux différentes activités financières du Groupe, le contrôle interne constitue un instrument essentiel de pilotage et de maîtrise des risques et contribue ainsi fortement à la pérennité de l'ensemble des activités.

Ce contrôle s'inscrit dans un cadre réglementaire très strict au plan national. Il concerne l'ensemble des acteurs de l'entreprise : les opérationnels, les directions fonctionnelles et la direction financière du Groupe.

S'agissant d'une première présentation à l'Assemblée Générale, il est précisé que le format et les développements du présent rapport pourront faire l'objet de modifications lors des prochains exercices.

PREPARATION ET ORGANISATION DES TRAVAUX DU CONSEIL

Présentation du Conseil d'Administration.

Transparence et dialogue sont profondément inscrits dans la culture du Groupe AVENIR FINANCE. Dès avant les recommandations du rapport Bouton et de l'AMF, AVENIR FINANCE avait souhaité mettre en place un système de "gouvernement d'entreprise". Le choix même des membres composant le Conseil et leur nombre traduit le souhait d'AVENIR FINANCE de profiter de l'expérience acquise par chacun de ses membres.

Le Conseil d'Administration est composé de 8 membres élus pour 6 ans à l'issue de l'Assemblée Générale du 2 juin 2003.

Trois administrateurs n'exercent aucune activité au sein du Groupe et sont donc considérés comme indépendants.

Les fonctions de Président et de Directeur Général ne sont pas dissociées.

Fonctionnement et réunion du Conseil d'Administration.

Le Conseil d'administration fixe, sur présentation du Président et en tenant compte des éléments de réflexion ou de gestion apportés par celui-ci, les orientations générales de l'activité d'AVENIR FINANCE.

Le Conseil d'administration contrôle l'application des politiques déterminées par lui. Il est informé du budget prévisionnel proposé par la Direction Générale, des budgets d'investissement ainsi que des participations financières.

Au cours de l'année 2003, l'efficacité des travaux au sein du Conseil a notamment été rendue possible par les mesures suivantes :

- assiduité renforcée aux réunions du Conseil,
- animation active par le Président des débats au sein du Conseil,
- suivi des situations de conflit d'intérêt,
- déclarations des opérations sur titres AVENIR FINANCE,
- présence de tous les Administrateurs à la réunion de l'Assemblée Générale,
- vérification permanente des situations de cumul de mandats,
- appréciation rigoureuse des conventions réglementées, présentation détaillée au Conseil et autorisations préalables et spécifiques,
- mise en place de plafonds en vue des délégations données à la direction générale pour la mise en place de garanties au nom des filiales.

Le Conseil d'administration s'est réuni six fois au cours de l'exercice 2003 sur convocation du Président. Le taux de présence moyen a été de 78 % avec un minimum de 50 % et un maximum de 100 % montrant ainsi la forte implication des Administrateurs.

L'ordre du jour est proposé par le Président, signataire de la convocation. Le procès-verbal est établi par la Direction, adressé à chaque Administrateur et validé au Conseil suivant.

Nous vous rappelons ci-après l'ordre du jour des Conseils tenus en 2003 et la participation des Administrateurs :

10 avril 2003 : tous les Administrateurs étaient présents	<ul style="list-style-type: none"> • autorisation donnée par le Conseil en vue des conventions réglementées • arrêté des comptes annuels • jetons de présence • cautionnement • convocation de l'Assemblée Annuelle
30 juillet 2003 : tous les Administrateurs sauf deux étaient présents	<ul style="list-style-type: none"> • transfert sur le Second Marché • exposé de la situation des filiales • autorisations à donner en vue de l'émission d'options • autorisations à donner en vue d'un programme de rachat • décision d'émission de BSA • modification des statuts • délégation générale au Conseil en vue de l'émission de valeurs mobilières • convocation d'une Assemblée Extraordinaire
20 octobre 2003 : Quatre Administrateurs sur huit étaient présents	<ul style="list-style-type: none"> • arrêté des comptes consolidés • présentation du prospectus
3 novembre 2003 : Quatre Administrateurs sur huit étaient présents	<ul style="list-style-type: none"> • autorisation donnée par le Conseil en vue d'une convention réglementée • présentation des comptes consolidés pro forma • présentation des comptes prévisionnels • projet d'émission de BSA • mise en harmonie avec la LSF
28 novembre 2003 : tous les Administrateurs étaient présents	<ul style="list-style-type: none"> • présentation des nouveaux comptes prévisionnels
8 décembre 2003 : tous les Administrateurs sauf deux étaient présents	<ul style="list-style-type: none"> • réalisation de la souscription des BSA 2 • lancement du programme de rachat par la Société

Chaque fin d'année, le Conseil est amené à délibérer sur les propositions du Président concernant :

- les objectifs d'activité d'AVENIR FINANCE,
- les budgets de fonctionnement,
- les budgets d'investissement,
- le plan d'action commercial.

Il est informé de la réalisation des objectifs et des budgets.

Toutes les questions importantes sont présentées et discutées en Conseil, en particulier touchant la politique commerciale, la politique risque, la politique financière.

Le Président informe également le Conseil des principaux projets ou orientations touchant à la gestion proprement dite (immobilier, sécurité, système d'information, organisation générale...).

Enfin, pour l'arrêté à fin juin et fin décembre, les comptes sociaux et les comptes consolidés d'AVENIR FINANCE lui sont présentés pour arrêté. Le Conseil statue, également, sur la politique financière d'AVENIR FINANCE.

2.1 PERSPECTIVES 2004

Afin de renforcer la transparence des débats et l'efficacité du contrôle réalisé par le Conseil d'Administration, il est désormais proposé de convoquer le Contrôleur Interne et Déontologue à chaque réunion du Conseil.

En outre, une réflexion sera engagée sur la mise en place de plafonds financiers pour les opérations pouvant être réalisées par la Direction Générale sans autorisation du Conseil.

2.2 CONVENTIONS REGLEMENTEES

Les procédures d'autorisation préalables sont respectées. Elles concernent les opérations réalisées entre des sociétés du Groupe et des administrateurs ou le Directeur Général.

Il peut s'agir de conventions courantes, dans le cadre des activités du Groupe ou de gestion de l'entreprise, contractées à des conditions exceptionnelles ou de conventions exceptionnelles.

Ces conventions sont transmises aux Commissaires aux Comptes, pour présentation de leur rapport spécial à l'Assemblée Générale. L'inventaire de ces conventions a été établi et communiqué aux Commissaires aux Comptes.

2.3 CONVENTIONS DITES "DECLARABLES"

Il s'agit des conventions portant sur des opérations courantes et conclues à des conditions normales et significatives pour l'une des parties. L'inventaire de ces conventions a été établi et communiqué aux Commissaires aux comptes.

PRESENTATION DES POUVOIRS DONNES PAR LE CONSEIL D'ADMINISTRATION AU DIRECTEUR GENERAL

Il vous est précisé qu'à ce jour le Conseil d'Administration n'a pas apporté de limitation particulière aux pouvoirs du Président Directeur Général ou du Directeur Général Délégué.

PROCEDURES DE CONTROLE INTERNE

1. LE DISPOSITIF DE CONTROLE INTERNE :

1.1 Définition

Le dispositif de contrôle interne est défini, au sein du Groupe AVENIR FINANCE, comme l'ensemble des

dispositifs visant la prévention, la maîtrise des activités et des risques de toute nature et permettant la régularité, la sécurité et l'efficacité des opérations. Il se caractérise donc par les objectifs qui lui sont assignés :

- performance financière, par l'utilisation efficace et adéquate des actifs et ressources du Groupe ainsi que la protection contre les risques et les pertes ;
- connaissance précise et régulière des données nécessaires à la prise de décision et à la gestion des risques ;
- respect des règles internes et externes ;
- prévention et détection des fraudes et erreurs ;
- vérifier que les informations comptables, financières et de gestion communiquées aux organes sociaux de la société reflètent avec sincérité l'activité et la situation de la société.

1.2 Textes de référence en matière de contrôle interne dans le Groupe

Textes généraux AMF - CMF

Règlement général CMF - Les prestataires de services d'investissement

Règles de bonne conduite COB (Règlement n° 96-03)

Règles de déontologie de l'AFG (OPCVM - Gestion individuelle).

2. PRINCIPES D'ORGANISATION DU DISPOSITIF DE CONTROLE INTERNE :

2.1 Objectifs du contrôle interne

L'un des objectifs du système de contrôle interne est de prévenir et maîtriser les risques résultant de l'activité de l'entreprise et les risques d'erreurs ou de fraudes, en particulier dans les domaines comptable et financier. Comme tout système de contrôle, il ne peut cependant fournir une garantie absolue que ces risques sont totalement éliminés.

2.2 Organisation générale du contrôle interne

Les principes d'organisation et les composantes des dispositifs de contrôle interne d'AVENIR FINANCE, communs à l'ensemble des entités du Groupe sont :

- d'une manière générale, de veiller à ce que les actes de gestion ou de réalisation des opérations ainsi que les comportements des personnels s'inscrivent dans le cadre défini par les orientations données aux activités de l'entreprise par les organes sociaux, par les lois et règlements applicables, et par les valeurs, normes et règles internes à l'entreprise
- une bonne gestion des risques liés aux différentes activités,
- la responsabilité de l'ensemble des acteurs,
- une définition claire des tâches,
- une séparation effective des fonctions d'engagement et de contrôle,
- des délégations formalisées à jour,
- des normes et procédures, notamment comptables et de traitement de l'information formalisées à jour,
- des systèmes de surveillance et de maîtrise des risques,
- un système de contrôle, comprenant des contrôles permanents (dits de "1^{er}" et "2nd" degrés) et des contrôles périodiques (3^e degré : audit).

2.3 Pilotage du dispositif

Les procédures de contrôle interne de AVENIR FINANCE sont complétées par une veille réglementaire et financière qui vise à identifier en amont et à anticiper les évolutions de la législation et de la réglementation française et européenne qui pourraient avoir un impact sur les contraintes applicables à la Société.

Afin de veiller à la cohérence et à l'efficacité du dispositif de contrôle interne et au respect des principes énoncés ci-dessus sur l'ensemble du périmètre de contrôle interne d'AVENIR FINANCE, le Responsable actuel du Contrôle Interne, rattaché au Président Directeur Général a été nommé en date du 2 janvier 2004

et présenté au Conseil d'Administration (procès-verbal du Conseil du 13 février 2004). Cette désignation est conforme au règlement CRBF 97-02 modifié et aux principes adoptés au sein du Groupe AVENIR FINANCE.

2.4 Périmètre et organisation consolidée des dispositifs d'AVENIR FINANCE

Conformément aux principes en vigueur au sein du Groupe, le dispositif de contrôle interne d'AVENIR FINANCE s'applique sur le périmètre consolidé qui inclut l'ensemble des filiales.

3. DESCRIPTION SYNTHETIQUE DU DISPOSITIF DE CONTROLE INTERNE ET DE MAITRISE DES RISQUES AUXQUELS EST SOUMIS L'ENTREPRISE :

3.1 Dispositif de contrôle interne générale

Au sein des filiales, des recueils de procédures décrivent les traitements à réaliser ainsi que les contrôles afférents. Ils portent notamment sur le respect des règles de délégation, sur la validation des opérations, leur correct dénouement, etc. Son actualisation est permanente, en fonction des évolutions de périmètre des services et activités.

Des contrôles permanents sont réalisés par les unités opérationnelles elles-mêmes. Ces contrôles peuvent être intégrés dans le traitement des opérations (1er degré) ou exercés par des unités ou personnes indépendantes des unités opérationnelles mentionnées ci-avant ou distinctes de celles ayant effectué les contrôles de premier degré (2nd degré).

Une démarche d'inventaire des risques opérationnels sera réalisée en 2004. Elle visera à recenser et mesurer les zones de risques (importance et fréquence), à définir un dispositif d'alerte, des mesures correctrices ou d'atténuation de ces risques. Les résultats des contrôles seront formalisés par le biais du contrôleur interne et ils feront l'objet d'un reporting de synthèse périodique à la Direction Générale et selon le cas, au niveau hiérarchique adéquat. Le Responsable du Contrôle Interne établira un compte rendu dans le rapport de contrôle interne destiné au Conseil d'Administration et aux Commissaires aux comptes. Les anomalies détectées par ces moyens font l'objet de plans d'actions correctrices.

En outre, des dispositifs de contrôle interne particuliers recouvrent :

- les systèmes d'informations, pour lesquels des procédures et contrôles visent à assurer un niveau de sécurité satisfaisant. Une mesure de niveau de sécurité est régulièrement réalisée et les insuffisances relevées font l'objet de plans d'amélioration. Une démarche relative à la définition et aux tests de plans de continuité d'activités est inscrite au plan d'action 2004.
- la prévention du blanchiment des capitaux et la lutte contre le financement du terrorisme, conformément aux procédures et recommandations édictées par AVENIR FINANCE. Des moyens spécifiques sont mis en œuvre afin de satisfaire aux diligences prévues par les lois et réglementations en vigueur en matière de surveillance et contrôle des opérations (incluant notamment les opérations en espèces et les chèques), de formation du personnel, d'adoption de règles écrites internes, ainsi qu'aux obligations déclaratives vis-à-vis des autorités de tutelle. Ces dispositifs sont en cours de renforcement.

3.2 Dispositif de contrôle interne de l'information comptable et financière

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

La fonction comptable d'AVENIR FINANCE est centralisée au siège. Un poste de Chef Comptable a été créé début de l'année 2004.

Le partage des responsabilités relatives à la fonction comptable et les principes fondamentaux relatifs au contrôle comptable sont précisés dans une procédure " AVENIR FINANCE procédures comptables ".

La comptabilité générale, en 2003, sous la responsabilité et le contrôle d'un cabinet d'expertise comptable externe, gère le plan des comptes et les référentiels associés, centralise les écritures des filiales, assure des contrôles de cohérence et d'exhaustivité, établit en temps voulu les états financiers individuels et consolidés et les déclarations fiscales relevant de sa responsabilité. Par sa mission d'élaboration de l'information comptable, la comptabilité générale contribue, sous l'autorité du Directeur Financier, à

l'élaboration de l'information financière diffusée au public par AVENIR FINANCE.
Elle assure en outre la coordination avec les travaux des Commissaires aux Comptes.

Piloté par la comptabilité générale, le dispositif de contrôle comptable, qui fait partie intégrante du système de contrôle d'AVENIR FINANCE, s'appuie sur une méthodologie formalisée visant notamment à :

- s'assurer que le système d'information comptable et réglementaire d'AVENIR FINANCE et les référentiels qui leur sont associés permettent le respect des dispositions réglementaires et notamment l'existence et la continuité de la piste d'audit,
- exercer un contrôle comptable constitué d'un 1er degré sous la responsabilité du cabinet d'expertise comptable externe et du Chef Comptable, à compter de l'exercice 2004.

Enfin, la comptabilité générale transmet des reporting à la Direction Financière.
Ce dispositif, ainsi décrit, est applicable aux comptes consolidés. La consolidation est externalisée. Les principes de consolidation ont été soumis à la Direction Générale et au Conseil d'Administration, qui a mandaté des missions d'expertise externes pour conforter certaines évaluations d'actifs.

3.3 Contrôle périodique

Il est prévu la création fin du 1er semestre 2004 d'un poste de contrôleur de gestion.

Des missions d'audit périodiques seront, en conséquence, mises en place, à partir de 2004. Elles viseront à s'assurer du respect des règles externes et internes (procédures), de la fiabilité et l'exhaustivité des informations et des systèmes de mesure des risques.

Le service Contrôle Interne a vocation à intervenir sur l'ensemble des unités du Groupe. Les missions d'audit sont réalisées par le Contrôleur Interne, selon des méthodologies formalisées, conformément à un plan annuel validé par la Direction Générale.

Les missions réalisées par le Contrôleur Interne, ou tout autre audit externe (autorités de tutelles, cabinets externes...) font l'objet d'un dispositif formalisé de suivi. Il vise à suivre l'avancement des recommandations formulées à l'issue de ces missions.

3.4 Mesures et surveillance des risques

AVENIR FINANCE met en œuvre des processus et dispositifs de mesure, de surveillance et de maîtrise des risques (structurels, opérationnels, juridiques) adaptés à ses activités, ses moyens et à son organisation, et intégrés au dispositif de contrôle interne.

Pour chaque facteur de risque mentionné ci-dessus, AVENIR FINANCE a défini de façon précise les limites et procédures lui permettant d'encadrer à priori, de mesurer et de maîtriser les risques.

Les principaux risques sont identifiés en cinq familles :

- Le risque commercial résulte de risques clients (le délai moyen de paiement accordé aux clients n'a pas de réelle signification compte tenu des diverses activités), de risques fournisseurs / partenariats (AVENIR FINANCE mène une politique d'intégration des métiers depuis plusieurs années). Il correspond également au risque de sous performance commerciale et au risque d'image.
- Le risque comptable résulte de l'ensemble des facteurs susceptibles d'entraver la réalisation des objectifs de régularité et de sincérité des informations comptables.
- Le risque administratif résulte de l'ensemble des facteurs susceptibles d'altérer le bon fonctionnement du Groupe dans la réalisation du traitement de ses opérations.
- Le risque informatique résulte de l'ensemble des facteurs susceptibles d'altérer la sécurité informatique et les performances de la fonction informatique. Il inclut le risque lié à la sécurité des systèmes d'information.
- Le risque juridique et fiscal résulte de l'ensemble des facteurs susceptibles d'altérer les objectifs de sécurité juridique et fiscale. Il se définit comme le risque de tout litige avec une contrepartie, résultant de toute imprécision, lacune ou insuffisance susceptible d'être imputable à l'entreprise au titre de ces opérations.

3.5 Assurances des risques opérationnels

AVENIR FINANCE déploie une politique d'assurance consistant à rechercher sur le marché, les garanties les plus larges et les plus élevées, au regard des risques auxquels est exposée l'entreprise.

L'assurance ne constitue qu'un des moyens de prévenir les conséquences des risques propres de l'activité. Elle vient en complément de la politique de maîtrise des risques menée par l'entreprise.

Conformément aux modalités d'organisation communes aux entités du Groupe décrites ci avant et, aux dispositifs et procédures existants au sein du Groupe, le Conseil d'Administration, la Direction Générale et les composantes concernées de l'entreprise sont tenus informés avec précision du contrôle interne et du niveau d'exposition aux risques, ainsi que des éventuels axes de progrès enregistrés en la matière et de l'avancement des mesures correctrices adoptées.

Cette information est retranscrite notamment au moyen du rapport annuel sur le contrôle interne et sur la mesure et la surveillance des risques, mais aussi par des reporting réguliers d'activité et de contrôle.

3.6 Perspectives 2004

La nomination d'un Contrôleur Interne et Déontologue Groupe intervenue le 13 mars 2004 va contribuer au renforcement du contrôle interne au sein de l'ensemble des sociétés du Groupe AVENIR FINANCE.

AVENIR FINANCE continuera à appliquer de manière rigoureuse son dispositif de contrôle interne, en s'appuyant sur les points de contrôle clés qui contribuent à la maîtrise des risques, ainsi que sur un modèle éprouvé de vérification de leur fonctionnement.

Fait, le 14 avril 2004

Danyel BLAIN
Président Directeur Général



Eric NERON
2 rue du Docteur GELEY
74000 ANNECY

Andrée NEOLIER
75 rue de la VILLETTE
69003 LYON



Société anonyme au capital de 1.253.160 €
57 rue de Saint Cyr - 69009 LYON

**Rapport des Commissaires aux Comptes
sur le rapport du Président du Conseil d'Administration
Exercice du 1^{er} janvier 2003 au 31 décembre 2003**

Mesdames, Messieurs les actionnaires,

En notre qualité de Commissaires aux Comptes de la Société AVENIR FINANCE et en application des dispositions du dernier alinéa de l'article L. 225-235 du Code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur le rapport établi par le Président de votre Société conformément aux dispositions de l'article L. 225-37 du Code de commerce au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2003.

Sous la responsabilité du Conseil d'Administration, il revient à la Direction de définir et de mettre en œuvre des procédures de contrôle interne adéquates et efficaces. Il appartient au Président de rendre compte, dans son rapport, notamment des conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil d'Administration et des procédures de contrôle interne mises en place au sein de la Société.

Il nous appartient de vous communiquer les observations qu'appellent de notre part les informations données dans le rapport du Président, concernant les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Nous avons effectué nos travaux selon la doctrine professionnelle applicable en France. Celle-ci requiert la mise en œuvre de diligences destinées à apprécier la sincérité des informations données dans le rapport du Président, concernant les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière. Ces diligences consistent notamment à :

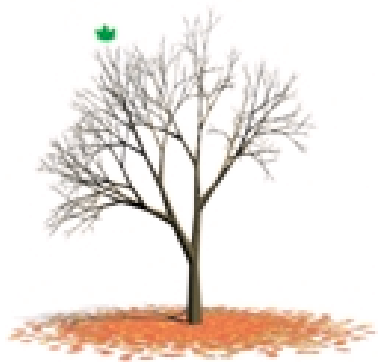
- prendre connaissance des objectifs et de l'organisation générale du contrôle interne, ainsi que des procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière, présentés dans le rapport du Président ;
- prendre connaissance des travaux sous-tendant les informations ainsi données dans le rapport.

Sur la base de ces travaux, nous n'avons pas d'observation à formuler sur les informations données concernant les procédures de contrôle interne de la Société relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière, contenues dans le rapport du Président du Conseil d'Administration, établi en application des dispositions du dernier alinéa de l'article L. 225-37 du Code de commerce.

Fait à Lyon, le 13 mai 2004

Eric NERON
Commissaire aux Comptes

Andrée NEOLIER
Commissaire aux Comptes



Société Anonyme au capital de 1 253 160 €
Cotée au Second Marché de la Bourse de Paris
Code valeur FR0004152874
Siège social : 57, rue de Saint Cyr - 69009 LYON
Tél. : 04 78 64 60 60 - Fax : 04 78 47 11 72
e-mail : contact@avenirfinance.fr
<http://www.avenirfinance.fr>