

AVENIR FINANCE

Société anonyme au capital de 1.447.165,20 €
Siège Social à LYON (69009) - 51 rue de Saint Cyr

402 002 687 RCS LYON

RAPPORT DE GESTION DU GROUPE AVENIR FINANCE EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2010

Chers Actionnaires,

Le 7 avril 2011, le Conseil d'Administration a arrêté les comptes sociaux et consolidés d'Avenir Finance. Ces comptes ont ensuite été publiés et déposés dans les conditions prévues par la loi et le RGAMF.

Le présent rapport a pour objet pour vous rendre compte de l'activité de la société au cours de l'exercice écoulé dans le cadre de l'approbation des comptes sociaux et des comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2010.

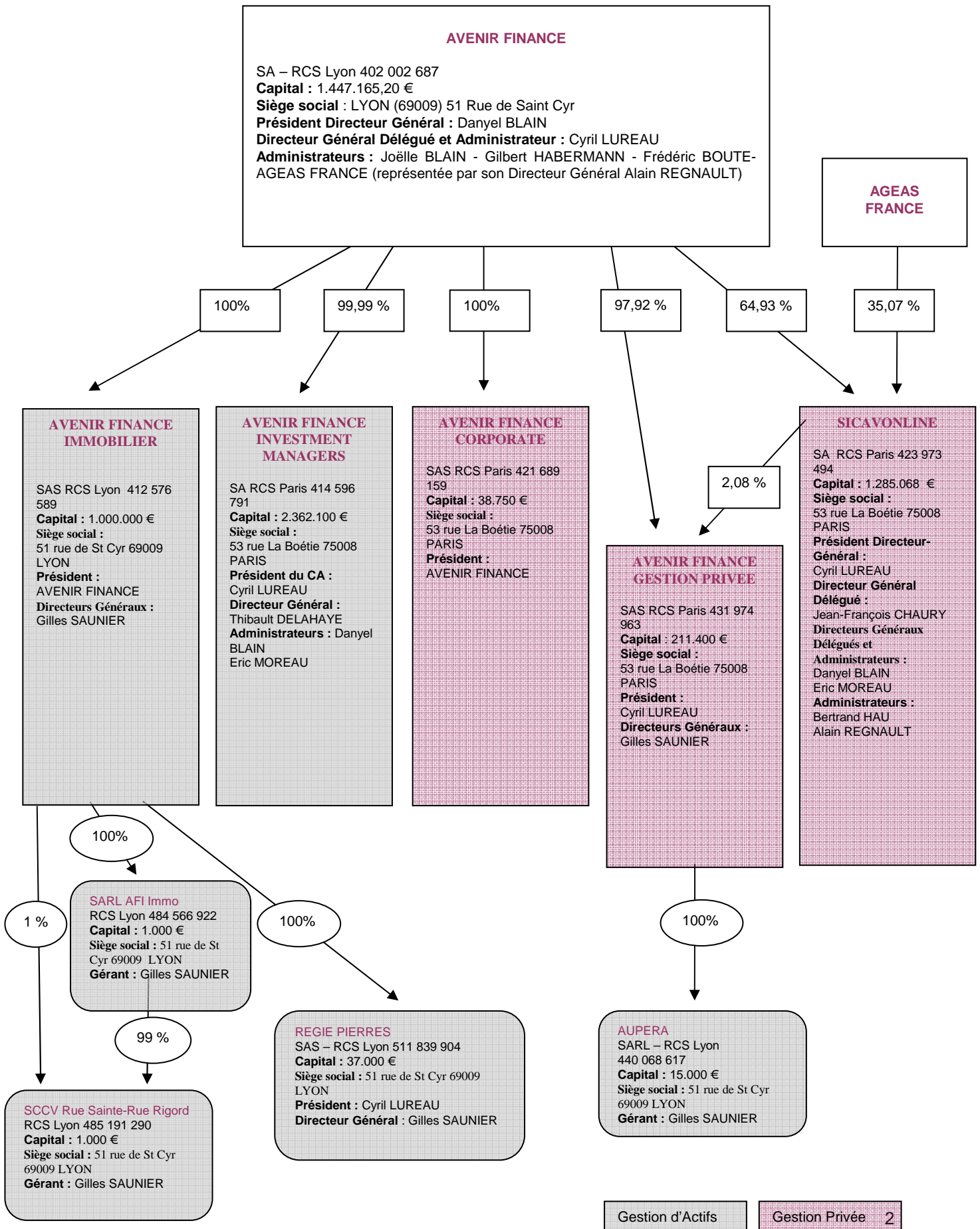
Nous vous exposerons dans une première partie l'activité du groupe, les résultats générés, les progrès réalisés ou difficultés rencontrées, les perspectives d'avenir, les événements importants intervenus depuis le début de l'exercice ainsi que les activités du groupe en matière de recherche et de développement.

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

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

I. ENVIRONNEMENT ET ACTIVITE DU GROUPE EN 2010

Organigramme à jour au 31 décembre 2010



I.1 LES DIFFERENTS MARCHES

D'un point de vue macro économique, l'année 2010 aura été caractérisée par une forte reprise de la croissance mondiale (déjà initiée au second semestre 2009), par la dichotomie entre les rythmes de croissance des pays émergents et des pays développés et par la crise des dettes souveraines européennes.

Les marchés financiers, quant à eux, ont connu une année mouvementée. Affolés par la crise grecque et un risque important de récession, ils ont ainsi lourdement dévissé au printemps avant de parvenir ensuite à se redresser grâce aux performances réalisées par les sociétés ayant réalisé de fortes restructurations.

Mais la tendance n'a pas été linéaire. En effet, le spectre de la crise des dettes souveraines ressurgissant à intervalles réguliers, les marchés ont été marqués par une forte volatilité.

Globalement, pour l'activité du Groupe, ces conditions de marché n'ont pas été très positives. L'appétit pour le risque des investisseurs individuels est demeuré faible, l'épargne privée s'est essentiellement dirigée vers l'investissement immobilier locatif et les contrats d'assurance vie en euros.

Au niveau immobilier, l'année se termine sur un bilan mitigé. Entre reprise économique moribonde et record de baisse des taux, le marché immobilier est resté hésitant. 2010 était attendu comme l'année de la reprise, de la sortie de crise pour finalement se révéler comme une année de convalescence.

Le marché de l'immobilier ancien, cœur de cible de l'activité du Groupe, a connu un retournement au niveau des prix. Après plus de dix années où le marché a connu une véritable expansion et enregistré, année après année, des progressions record des prix, la bulle spéculative a dégonflé progressivement depuis 2007. Sur 2008 et 2009, le marché de l'ancien a connu un atterrissage en douceur et a même renoué avec plus de confiance.

A contrario, en 2010, le prix des logements anciens a connu de nouvelles pressions à la hausse.

Alors qu'ils avaient baissé de -3,1% en 2008 et de -4,9% en 2009, les prix ont enregistré une hausse moyenne de +5,3% en 2010. A cela, une raison principale : les conditions de crédits qui ont soutenu les conditions d'expression de la demande.

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

I.1.1 Produits immobiliers

En 2010, le marché de l'immobilier ancien a renoué avec la hausse des prix mais également avec une reprise des volumes.

Dans ce marché, la stratégie du Groupe, initiée dès 2007, s'est poursuivie avec une réduction du stock d'immeubles et une réduction drastique du stock de dettes, proche de zéro en ce début d'année 2011. La politique du Groupe en matière immobilière vise une limitation du portage des opérations, fixée à 25% des fonds propres.

Parallèlement, sur l'exercice 2010, l'intégration verticale du métier s'est traduite par le développement du métier de contractant général non exécutant exercé par la société Aupera.

A ce jour, l'activité immobilière représente donc trois sources de marges distinctes pour le Groupe. D'une part, le portage du foncier et le suivi des travaux de rénovation se traduisent par une marge au niveau de la Gestion d'Actifs et d'autre part, la distribution génère une marge pour le pôle Gestion Privée.

Cette évolution stratégique modifie la structure du chiffre d'affaires mais également des marges. Surtout, elle présente l'avantage de réduire considérablement le niveau de risque du Groupe tant au

niveau de l'endettement que du BfR. Pour un niveau de marges équivalent, cela assure une meilleure maîtrise de la qualité, sans demander d'investissements humains supplémentaires.

Sur le terrain, l'année 2010 a été marquée par la commercialisation de trois opérations importantes : Lyon Gare Saint Paul, Dijon et Bordeaux ainsi que d'un immeuble bénéficiant d'une fiscalité Monuments Historiques et connaissant un grand succès : Valréas.

Rappelons que tous ces biens jouissent d'une grande qualité architecturale et d'emplacements de tout premier ordre dans les centres villes. Ces deux caractéristiques expliquent que les biens en stock n'aient pas à pâtir d'une quelconque dévalorisation.

Enfin, il est à noter qu'Avenir Finance offre encore à la commercialisation des lots présentant l'avantage de bénéficier des avantages de la loi Malraux 2008, comme à Nevers.

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

Les indicateurs de la filiale immobilière sont les suivants :

En K€	2010	2009
Total du bilan	7.431	11.203
Chiffre d'Affaires H.T.	5.383	9.428
Résultat net	(450)	(213)

L'activité de la filiale s'établit en net recul de 43% par rapport à 2009. Cette évolution ne traduit en aucun cas une baisse d'activité mais bien le changement de stratégie de la direction. Concrètement, cela signifie que le Groupe a vendu, en plus des immeubles acquis et enregistrés en stock, des opérations qui ont été portées par :

- des investisseurs financiers privés,
- les vendeurs d'immeubles.

Au niveau de l'enregistrement comptable, ces opérations, non achetées par Avenir Finance Immobilier, ne sont donc pas passées dans les comptes de la filiale mais ont été enregistrées dans l'activité distribution de la Gestion Privée, à travers Avenir Finance Gestion Privée.

En parallèle, il est à noter une réduction des charges d'exploitation de -26% avec notamment une équipe recentrée autour de 3 personnes. Mais surtout, il convient de noter une contraction drastique des charges financières (-68%) qui traduit logiquement la politique volontariste de diminution du stock afin de minimiser la dette affichée et le risque corrélé.

L'endettement résiduel consiste en le solde des emprunts ayant historiquement permis la constitution du stock immobilier, à hauteur de 1.067 K€. Parallèlement, le montant des emprunts et dettes financières de 4.440 K€ correspond au compte courant d'Avenir Finance.

I.1.2 Sociétés de Gestion

Gestion d'actifs

Le premier semestre fut difficile pour l'ensemble des places financières mondiales, avec un mois de mai particulièrement chahuté. Les marchés mondiaux ont affiché dans leur ensemble des pertes au début de l'année avec des performances disparates : les pays d'Europe du Sud ont présenté les plus forts replis, alors que les Etats-Unis et les pays émergents ont limité leurs pertes.

Au cours du premier trimestre, les thèmes « macro » ont occupé le devant de la scène.

D'un côté, on notera que la reprise de la croissance s'est renforcée, s'étendant à l'ensemble de l'économie mondiale comme en attestent l'embellie du marché du travail américain et l'amélioration conjoncturelle des principaux pays européens. De l'autre, ce qui retiendra l'attention, c'est l'explosion de la dette publique dans certains pays, notamment en Grèce. Au mois de mars, les marchés ont repris un semblant de confiance, marqués par une reprise rapide, grâce aux déclarations des membres de l'Union Européenne de soutien et de solidarité envers la Grèce.

Au cours du second trimestre, le marché « actions » a traversé une période de turbulences. Au-delà d'une série de résultats d'entreprises supérieurs aux attentes, ce sont les craintes macroéconomiques qui ont encore une fois, occupé le devant de la scène. Dès la fin du mois d'avril, les places boursières internationales ont entamé une nouvelle phase de correction. La tendance est restée baissière sur l'ensemble de la période, avec une accalmie passagère en mai dans le sillage de statistiques favorables venues des pays émergents. En juin, les inquiétudes des investisseurs se sont concentrées à nouveau sur la question des dettes souveraines en zone Euro et de leur impact sur la croissance mondiale. En effet, ce sont les craintes d'une rechute économique matérialisée par le tassement du dynamisme de la croissance mondiale, sur lesquelles les marchés se sont focalisés.

Malgré ces incertitudes, l'activité d'Avenir Finance Investment Managers au cours de l'exercice 2010 a continué à progresser. C'est ainsi que les encours sous gestion sont passés de 440,6 M€ fin 2009 à 511 M€ fin 2010, auxquels il faut ajouter 8 M€ de collecte pour la SCPI RENOVALYS.

Les encours se répartissent comme suit :

- gestion collective : 406,2 M€
- gestion sous mandat : 53 M€
- gestion de mandat d'arbitrage en unité de compte : 51,8 M€
- SCPI : 8 M€

Au cours de cet exercice, la gamme des FCP a été enrichie par la création de deux fonds commun de placement :

- AFIM Bond Return (marchés de taux internationaux),
- AFIM OFP Eur Sovereign Bond Fund (marchés souverains de la zone euro).

A fin décembre, l'actif de ces fonds approchait 63 M€.

Enfin, et pour répondre aux besoins de la clientèle, deux classes de parts valorisées en dollars ont été créées sur le fonds US Opéra. Ce fonds, très performant au cours de l'exercice, offre ainsi cinq classes de parts qui permettent de couvrir les demandes pour des parts valorisées en euros, en dollars ou en euros couvertes contre le risque de change.

Au niveau de la gestion immobilière, la première SCPI créée par AVENIR FINANCE INVESTMENT MANAGERS a atteint une collecte de 8 M€ et une nouvelle SCPI a été créée en fin d'année : Renoyalys 2. Cette SCPI de type fiscal « déficit foncier » a déposé une demande en vue d'obtenir le visa de l'Autorité des Marchés Financiers pour offre public à l'épargne.

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

En K€	2010	2009
Total du bilan	8.919	6.314
Chiffre d'Affaires H.T.	8.732	6.518
Résultat net	1.223	954

S'agissant d'une activité de coûts fixes, la hausse du chiffre d'affaires (+ 34%) se répercute directement sur les différents soldes intermédiaires de gestion : la rentabilité s'affirme malgré les investissements humains engagés sur l'exercice.

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

Private Equity

Le 2 mars 2010, le groupe Avenir Finance a cédé 80% de sa participation dans Avenir Finance Gestion au groupe Gorgé.

En 2010, la société renommée Promelys Participations, n'était qu'une participation minoritaire pour le groupe qui a choisi de se recentrer sur ces deux cœurs de métiers :

- la Gestion Privée,
- la Gestion d'Actifs.

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

Après la crise financière de 2008 et la stabilisation de 2009, les marchés financiers ont connu, au cours de l'exercice 2010, une forme de normalisation. Pour autant, l'appétit pour le risque des investisseurs individuels est demeuré faible. L'épargne privée s'est essentiellement dirigée vers l'investissement immobilier locatif et les contrats d'assurance vie en euros.

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

En K€	2010	2009
Total du bilan	6.882	6.164
Produit Net Bancaire	2.831	2.052
Résultat net	421	294

Malgré la conjoncture, l'activité de Sicavonline a progressé de 38% grâce à sa stratégie de développement.

En effet, après un exercice 2009 qui a permis de redresser les résultats, notamment grâce à des baisses très importantes de charges, la société a commencé à investir de nouveau sur l'exercice 2010, dans deux directions :

- le développement de son site Internet,
- la mise en œuvre des partenariats.

Les investissements ont porté sur les messages publicitaires, le recrutement (deux personnes en charge du contenu rédactionnel, deux personnes au Marketing Internet), le développement de l'offre produits, la mise en œuvre technique et l'animation commerciale des partenaires.

Ainsi l'audience du site internet a progressé de façon très significative, atteignant près de 200.000 visiteurs uniques en fin d'année. Cette croissance de l'audience a permis d'une part de générer des revenus complémentaires (publicité), mais également de favoriser une activité commerciale plus importante, grâce aux prospects plus nombreux.

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

En K€	2010	2009
Total du bilan	8.434	5.475
Chiffre d'Affaires H.T.	8.453	7.307
Résultat net	661	373

En 2009, cette filiale avait consenti des investissements humains sur la force commerciale qui ont porté leurs fruits sur l'exercice 2010. Parallèlement, la poursuite du partenariat avec la BNP et la montée en puissance de celui conclu avec les Caisse d'Epargne ont permis une croissance de l'activité (+ 16,5%).

Les charges d'exploitation, pour leur part, sont restées contenues, permettant un affermissement de la rentabilité et du résultat net.

I.1.4 Conseil en opérations de haut de bilan

L'activité 2010 a encore été fortement impactée par les suites de la crise financière débutée au 4ème trimestre 2008. Cette crise a affecté les marchés financiers et les opérations de financement des PME françaises ou étrangères, en capital ou en dette.

Le nombre d'opérations de rapprochement, de cession, de levée de fonds privée et d'introduction en bourse a été considérablement réduit, ce qui a affecté les acteurs de marché.

Aussi, l'année 2010 a été marquée par l'arrêt définitif en interne des activités de prospection et de montage de dossiers Corporate.

Malgré les investissements réalisés, notamment dans l'engagement de frais de prospection commerciale, la société Avenir Finance Corporate ne disposait d'aucune perspective d'amélioration :

- la conjoncture est particulièrement difficile : faiblesse des volumes de transactions, tickets d'investissement réduits, sélectivité et attentisme des investisseurs sur les dossiers ... ; perturbations de marché au cours du premier semestre en lien avec la « crise grecque »,
- certes des mandats peuvent être signés mais en réalité peu d'opérations se réalisent,
- difficultés constantes à recouvrer les créances vis-à-vis de clients mécontents du fait de la non réalisation ou du retard pris dans la réalisation des opérations pour leur compte.

Ce sont les raisons pour lesquelles la société Avenir Finance Corporate a été contrainte de procéder au licenciement des deux salariés à temps plein qu'elle comptait.

Les indicateurs de la filiale Corporate :

En K€	2010	2009
Total du bilan	348	829
Chiffre d'Affaires H.T.	100	401
Résultat net	(155)	204

Les conditions de marché ont pesé sur l'activité et le chiffre d'affaires se compresse de 75%. Malgré la poursuite de la réduction des charges d'exploitation (-18%), la rentabilité se dégrade fortement et l'exercice se solde par une perte malgré un abandon de créances de la maison mère de 733 K€.

I.2 LES COMPTES 2010

I.2.1 Les comptes sociaux

Faits caractéristiques de l'exercice

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

Rapidement conscient que ces actions, certes ambitieuses, ne suffiraient pas à surmonter l'ampleur de la crise internationale, le Groupe entamait un second plan de mesures sur le second semestre 2008 :

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

En 2009, ce sont ainsi 5,5 M€ de réduction de coûts en année pleine qui avaient été générés.

De plus, rappelons que, lors de l'exercice 2009 :

- Avenir Finance avait cédé, le 15 décembre 2009, 22 253 titres de la filiale Sicavonline pour un prix de vente de 3 199 981 €. A cette même date, une augmentation de capital réalisée dans Sicavonline n'avait pas été souscrite par Avenir Finance. Le pourcentage de détention, suite à ces deux opérations, était passé de 100% à 65%.
- Avenir Finance avait consenti un abandon de compte courant en faveur d'Avenir Finance Corporate pour un montant de 500 000 €.

Sur 2010, le Groupe se recentre sur deux pôles d'activité : la Gestion d'Actifs et la Gestion Privée. En parallèle, l'exercice est marqué par trois faits marquants :

- Le Groupe Avenir Finance a cédé, le 2 mars 2010, 80% de sa participation dans Avenir Finance Gestion au groupe Gorgé. En 2010, il ne détenait plus qu'une participation minoritaire dans l'entité renommée Promelys Participations.
- Avenir Finance a consenti un abandon de compte courant en faveur d'Avenir Finance Corporate pour un montant de 732.939 €.
- Dans un environnement économique encore fragile et contrasté, le Groupe a restauré sa capacité bénéficiaire et amorcé un nouveau cycle de croissance qui s'est traduit notamment par la reprise progressive des investissements humains, marketing et publicité).

Généralités

Les états financiers consolidés ont été établis en conformité avec les normes IFRS telles qu'adoptées dans l'Union Européenne. Ils ont été arrêtés par le Conseil d'Administration le 7 avril 2011 et seront soumis à l'Assemblée Générale des Actionnaires le 15 juin 2011.

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

Chiffres clés

Données financières en K€	2010	2009
Total du bilan	23.815	23.937
Chiffre d'affaires	1.814	2.095
Résultat net	89	898
Résultat net par action (en euros)	0,04	0,37
Dividende payé par action (en euros)	0	0

Dépenses non déductibles

Conformément à la norme du CNCC n° 5-106 § 10, nous précisons qu'il n'existe pas de dépenses visées à l'article 39-4 du CGI ni de charges non déductibles (CGI article 223 quinquies).

Proposition d'affectation du résultat

Le résultat distribuable s'élève à 985.020 euros, soit :

- Report à nouveau :	896.098 euros
- Résultat de l'exercice :	88.922 euros
TOTAL	985.020 euros

Il est proposé de distribuer ce résultat distribuable ainsi qu'il suit :

- à titre de dividende, un montant de :	361.791,30 euros
- au report à nouveau pour :	623.228,70 euros

Il serait ainsi distribué un dividende de 0,15 euro par action.

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

A cet effet, chaque actionnaire pourrait, pendant une période fixée par l'assemblée générale ordinaire, opter pour le paiement en actions en en faisant la demande auprès des établissements payeurs.

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

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

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

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

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

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

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

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

exercice de distribution	dividende distribue
2008	0,70 € *
2009	0
2010	0

* En 2008, la totalité du dividende ouvrait droit à la réfaction de 40 % pour les personnes physiques domiciliées en France.

Jetons de présence

Il est proposé d'allouer aux administrateurs, pour l'exercice 2010, un montant global de 18.000 €, à titre de jetons de présence.

Réintégration de frais généraux

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

I.2.2 Les comptes consolidés

Il est rappelé que faisaient partie du périmètre de consolidation des comptes de la société Avenir Finance au 31 décembre 2010 :

- Sicavonline
- Avenir Finance Immobilier
- Avenir Finance Corporate
- Avenir Finance Gestion Privée
- Avenir Finance Investment Managers
- EURL AFI Immo
- REGIE PIERRES
- SCCV Rue Sainte-Rue Rigord
- EURL Aupéra

Chiffres clés

Données financières IFRS en K€	2010	2009
Total du bilan	41.632	41.216
Chiffre d'affaires	26.870	27.719
Résultat net	289	2.086
Résultat net par action (en euros)	0,06	0,86

Dans un environnement économique encore fragile et contrasté, le Groupe Avenir Finance a amorcé en 2010 un nouveau cycle de croissance. Au titre de l'exercice 2010, le Groupe enregistre une marge brute en forte progression (+9,7%). La stagnation du chiffre d'affaires est le résultat de l'évolution de la stratégie de portage dans l'immobilier et ne reflète pas la véritable activité commerciale des deux métiers du Groupe.

Le résultat net, bien que positif, est amputé par la reprise progressive des investissements (1,2 M€ pour le recrutement de nouveaux conseillers en gestion privée, pour le marketing, la publicité et l'équipe rédactionnelle de Sicavonline), par les dernières charges liées à la restructuration (0,88 M€ liés à l'arrêt de l'activité d'Avenir Finance Corporate) et par l'impact IFRS des actions gratuites (0,29 M€), soit un montant total de 2,37 M€. Hors investissements et éléments exceptionnels, la capacité bénéficiaire du Groupe a été restaurée.

La structure financière s'en trouve renforcée avec des fonds propres en hausse de 2%, passant de 19.903 K€ à 20.358 K€, tandis que l'endettement global se réduit du tiers, passant de 10.075 K€ à seulement 6.759 K€.

Présentation synoptique du bilan et compte de résultat

Bilan actif (Sur 12 mois en K€)

En milliers d'euros	déc.-10	déc.-09
Ecart d'acquisition	8 275	8 236
<i>Dont UGT Gestion Privée</i>	3 761	3 761
<i>Dont UGT Gestion d'actif</i>	4 514	4 475
Autres Immobilisations incorporelles	16	6
Immobilisations corporelles	481	473
Autres actifs financiers, y compris dérivés	481	840
Participations dans les entreprises mises en équivalence	173	-
Actifs d'impôts différés	3 855	3 636
ACTIF NON COURANT	13 282	13 191
Stock & encours	4 943	7 710
Créances clients	12 406	8 591
Créances d'impôt courant	379	280
Comptes de notaires	1 494	1 403
Autres créances courantes	3 078	2 912
Trésorerie et équivalent de trésorerie	6 075	6 139
Actifs classés comme détenus en vue de la vente		990
ACTIF COURANT	28 377	28 025
TOTAL DE L'ACTIF	41 658	41 216

Bilan passif (Sur 12 mois en K€)

En milliers d'euros	déc.-10	déc.-09
Capital	1 447	1 447
Primes d'émission	14 131	16 898
Réserves consolidées	4 635	-528
Résultats non distribués	182	2 086
CAPITAUX PROPRES (Part du groupe)	20 358	19 903
Participations ne donnant pas le contrôle	1 941	1 936
Provisions pour risques et charges	6	28
Avantages du personnel	67	93
Emprunts et dettes financières	114	389
PASSIF NON COURANT	188	510
Emprunts et dettes financières	6 768	10 075
<i>dont endettement sur immobilier</i>	<i>1 513</i>	<i>4 466</i>
Dettes fournisseurs	5 501	3 690
Dettes fiscales et sociales	4 079	3 645
Autres dettes	2 798	1 071
Passifs classés comme détenus en vue de la vente		386
PASSIF COURANT	19 146	18 867
TOTAL DU PASSIF	41 658	41 216

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

En milliers d'euros	déc.-10	% Marge	déc.- 09	% Marge
Ventes de marchandises	9 712		10 712	
Ventes de produits	17 158		17 007	
CHIFFRE D'AFFAIRES	26 870		27 719	
<i>Dont Avenir Finance Gestion</i>			1 978	
Charges Opérationnelles	12 197		13 452	
MARGE BRUTE	14 673	100,0%	14 267	100,0%
<i>Dont Avenir Finance Gestion</i>			1 486	
Taux	55%		51%	
Frais de personnel	-10 212	-69,7%	-9 223	-64,6%
Charges externes	-3 224	-22,0%	-3 874	-27,2%
Impôts et taxes	-1 243	-8,5%	-969	-6,8%
Dotations nettes aux amortissements	-165	-1,1%	-170	-1,2%
Dotations aux provisions nettes de reprises	-178	-1,5%	212	1,5%
RESULTAT OPERATIONNEL COURANT	-350	-2,4%	243	1,7%
<i>Dont Avenir Finance Gestion</i>			221	
Pertes de valeur sur actifs			-	
Cession d'actifs financiers	583		2 263	
Autres produits et charges opérationnels	-275		71	
RESULTAT OPERATIONNEL	-42	-0,6%	2 577	18,1%
Coût de l'endettement financier brut	-244		-594	
Produits financiers des placements de trésorerie	7		47	
Coût de l'endettement financier net	-237	-1,6%	-547	-3,8%
Autres produits et charges financières	25		16	
Impôts sur les résultats	544		40	
RESULTAT NET DES ACTIVITES POURSUIVIES	289	2,0%	2 086	14,6%
Résultat net d'impôt des activités abandonnées			-	
RESULTAT NET	289	2,0%	2 086	14,6%
<i>Dont Avenir Finance Gestion</i>			152	
Dont :				
-Part du groupe	182		2 086	
-Part des minoritaires	107		-	
Résultat net par action - part du groupe (euros)	0,06		0,86	
Résultat net dilué par action - part du groupe (euros)	0,06		0,77	
Nombre d'actions retenu (en milliers)				
pour le résultat net par action	2 411		2 412	
pour le résultat net dilué par action	2 444		2 454	

I.3 L'ANALYSE ET LES PERSPECTIVES

I.3.1 La recherche et développement

En 2010, les efforts en matière de R&D se sont concentrés essentiellement vers le système d'information propriété de Sicavonline, notamment sur les domaines suivants :

- des outils pour l'organisation de la distribution ;
- la mise en œuvre des nouveaux partenariats (CPLUSUR.COM, BOURSIER.COM...).

Aussi, le système d'information développé et opéré par Sicavonline s'est étoffé :

- innovations dans les dispositifs de suivi de la performance commerciale (outil propriétaire) ;
- développement d'un dispositif permettant de fournir les services de consultation de comptes, passages d'ordres... sur des sites web tiers, en parfaite sécurité ;
- réflexions et prototypages en vue de la synchronisation de notre référentiel CRM avec les partenaires commerciaux ;
- refonte du dispositif de rémunération des distributeurs d'OPCVM pour lesquelles Sicavonline est promoteur ;
- modules de souscription en ligne aux produits FIP, FCPI et assurance vie.

I.3.2 La variation des capitaux propres

En milliers d'euros	Capital	Primes	Autres réserves et résultat	Capitaux propres part du groupe	Intérêts minoritaires	Capitaux propres
Situation au 1er Janvier 2009	1 431	17 728	-1 393	17 766		17 766
Résultat consolidé de l'exercice			2 086	2 086		2 086
Coûts des paiements en actions			39	39		39
Variation contrat de liquidité et actions propres						
Attribution d'actions gratuites	16	-16				
Diminution de pourcentage d'intérêt			12	12	1 936	1 948
Total des gains et des pertes comptabilisés directement en capitaux propres	16	-16	2 137	2 137	1 936	4 073
Augmentation de capital						
Distribution effectuée		-814	814			
Autres variations						
Situation au 31 décembre 2009	1 447	16 898	1 558	19 903	1 936	21 839
Résultat consolidé de l'exercice			182	182	107	289
Coûts des paiements en actions		298		298		298
Variation contrat de liquidité et actions propres						
Attribution d'actions gratuites						
Diminution de pourcentage d'intérêt						
Total des gains et des pertes comptabilisés directement en capitaux propres	1 447	17 196	1 740	20 383	2 044	22 427
Augmentation de capital						
Distribution effectuée		-3 077	3 077		-103	-103
Autres variations						
Situation au 31 décembre 2010	1 447	14 119	4 817	20 383	1 941	22 324

Ce tableau détaille le renforcement de 2% des capitaux propres.

I.3.3 La situation de trésorerie

Sur 12 mois en K€

En milliers d'euros	déc.-10	déc.-09
Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles		
Résultat de la période	289	2 086
Amortissements des immobilisations	165	170
Dotations / Reprise provisions	-48	16
Résultat de cession d'immobilisations	-586	-2 262
Charge d'impôt	-544	-40
Charges financières nettes	237	547
Coût des paiements fondés sur des actions	280	39
	-206	556
Variation de stock	2 767	7 761
Variation des créances d'exploitation (1)	-3 966	162
Variation des dettes d'exploitation (1)	3 488	1 005
Autres variations	9	-1
Variation du BFR lié à l'activité	2 297	8 927
Trésorerie générée par les activités opérationnelles	2 091	9 483
Intérêts payés	-237	-547
Impôt sur le résultat payé	326	237
Trésorerie nette liée aux activités opérationnelles	2 179	9 173
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement		
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	-183	-11
Acquisitions d'immobilisations financières	-3	-449
Trésorerie nette sur acquisition & cession filiales	-19	
Produits de cession d'immobilisations	1 636	3 211
Trésorerie nette utilisée par les activités d'investissement	1 431	2 751
Flux de trésorerie liés aux activités de financement		
Dividendes versés aux actionnaires de la Société mère		
Dividendes versés aux actionnaires minoritaires	-103	
Augmentation de capital		2 202
Produits de vente et rachat d'actions propres	19	
Souscription d'emprunts	224	
Remboursement d'emprunts	-3 581	-9 273
Intérêts payés		
Trésorerie nette utilisée par les activités de financement	-3 441	-7 071
Variation de trésorerie	169	4 853
Trésorerie d'ouverture	979	-3 874
Trésorerie de clôture	1 148	979

I.3.4 L'endettement

Analyse de la dette par nature

En milliers d'euros	31-déc.-10		31-déc.-09	
	Non courants	Courants	Non courants	Courants
Emprunts sur immobilier		1 509		4 466
Emprunts sur croissance externe		277	275	410
Associés comptes courant	-	-	-	-
Avances conditionnées	114	56	114	38
Dépôts et concours bancaires		4 918		5 161
Total	114	6 759	389	10 075

Analyse par maturité

En milliers d'euros	31-déc.-10	Echéances à		
		moins d'un an	plus d'un an	plus de 5 ans
Emprunts sur immobilier	1 509	1 509		
Emprunts sur croissance externe	277	277		
Associés comptes courant	-	-		
Avances conditionnées	170	56	114	
Dépôts et concours bancaires	4 918	4 918		
Total	6 874	6 759	114	

Le niveau d'endettement se réduit considérablement sur 2010 et la quasi totalité du solde est constituée par des dettes à moins d'un an. Il n'y a pas de dette à plus de cinq ans.

Sur l'exercice, les dettes concernant le financement des acquisitions pour l'activité immobilière représentent moins du quart de et reposent sur un stock d'opérations foncières.

I.3.5 Les délais de paiement

De nouvelles obligations en matière de délais de paiement ont été introduites par la loi n°2008-776 du 4 août 2008 de modernisation de l'économie, dite loi « LME » et complétées par le décret n°2008-1492 du 30 décembre 2008. Ces deux textes ont été codifiés dans le code de commerce.

L'article L.441-6 alinéa 1 du code commerce précise que ces dispositions s'appliquent entre « tout producteur, prestataire de services, grossiste ou importateur » et « tout acheteur de produits ou tout demandeur de prestations de services qui en fait la demande pour une activité professionnelle ».

L'alinéa 8 fixe le délai légal de règlement au trentième jour suivant la réception des marchandises ou d'exécution de la prestation. Toutefois, l'alinéa 9 du même article permet de se référer à un délai conventionnel qui « ne peut dépasser quarante cinq jours fin de mois ou soixante jours à compter de la date d'émission de la facture.

Au 31 décembre 2010, la dette des différentes entités du Groupe se répartissait comme suit :

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

A la clôture 2009, la répartition était la suivante :

Libellé	De 0 à 30 jrs	De 31 à 60 jrs	De 61 à 90 jrs	+de 90 jrs	Total
Sicavonline	151 502	61 016	5 206	3 747	221 471
Avenir Finance	147 591	166 768	164	3 427	317 950
AF Immobilier	270 067	138 272	63	-90 235	318 167
AF Corporate	4 944	0	0	1 196	6 140
AF Gestion	101 301	2 599	5 268	0	109 168
AF Gestion Privée	142 314	835	0	-3 229	139 921
AF Investment Managers	53 742	3 348	3 386	4 795	65 271
TOTAL	871 461	372 839	14 087	-80 299	1 178 088
	74%	32%	1%	-7%	100%

A noter : Les avances au bilan d'AF Immobilier représentaient des avances faites aux architectes.

I.3.6 L'information sectorielle

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

Comptes de résultat	déc.-10			déc.-09			Proforma sans AFG		
	G.P.	G.A.	Total	G.P.	G.A.	Total	G.P.	G.A.	Total
Chiffre d'affaires	12 997	14 848	27 845	12 516	17 591	30 107	12 516	16 260	28 776
Ventes Inter-secteurs	-740	-235	-975	-2 150	-238	-2 388	-2 051	-238	-2 289
Chiffre d'affaires consolidé	12 257	14 613	26 870	10 366	17 353	27 719	10 465	16 022	26 487
Marge Opérationnelle	9 308	5 365	14 673	8 167	6 096	14 263	8 167	5 207	13 374
taux	75,9%	36,7%	54,6%	78,8%	35,1%	51,5%	78,0%	32,5%	50,5%
Amortissements des immobilisations incorporelles et corporelles	151	14	165	190	27	217	190	27	217
Frais de personnel	7 587	2 636	10 223	6 739	2 483	9 222	6 739	2 483	9 222
Dont Coût des paiements en action	280		280	26	13	39	26	13	39
Résultat d'exploitation avant dépréciation des Fonds de commerce	-1 494	1 095	-350	-1 084	1 351	267	-1 084	1 130	46
Cession d'actifs financiers	583		583	2 262		2 262	2 262		2 262
Autres charges et produits opérationnels	-183	-92	-275	39	8	47	39	8	47
Perte de valeur des goodwill									
RESULTAT OPERATIONNEL SECTORIEL APRES DEPRECIATION DES FONDS DE COMMERCE	-1 094	1 003	-42	1 217	1 359	2 577	1 217	1 138	2 356
(+) Résultat financier	-100	-112	-212	-133	-398	-531	-133	-405	-538
(-) Impôts sociétés	753	-209	544	328	-288	40	328	-212	116
RESULTAT CONSOLIDE	-393	681	289	1 412	673	2 086	1 412	522	1 934

L'activité Gestion d'actifs est légèrement plus importante en chiffre d'affaires mais nettement plus contributive aux résultats sur l'exercice 2010, en raison des investissements consentis et de l'arrêt de la filiale Corporate.

I.3.7 Les évènements post clôture

Une évolution stratégique majeure a été décidée et mise en œuvre sur l'exercice 2010.

En effet, le groupe Avenir Finance a choisi d'axer son développement et donc de concentrer ses ressources financières et humaines sur les deux cœurs de métier du groupe :

- la gestion privée,
- la gestion d'actifs.

Dans ce cadre, le groupe avait décidé de céder 80% d'Avenir Finance Gestion, sa filiale dédiée au non coté, à la société de private equity Pelican Venture.

En février 2011, les 20% restants ont également été cédés au repreneur initial. Le Groupe n'a donc plus d'intérêt minoritaire dans le métier du Private Equity.

Dans le même temps, la politique volontariste de développement des partenariats se poursuit avec la montée en puissance progressive des flux avec Ageas, la Caisse d'Épargne, la BPE/Crédit Mutuel et le Groupe Figaro.

Cette orientation du Groupe se réalise dans le respect des valeurs historiques du Groupe :

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

I.3.8 Les prises de participations et de contrôle

Au cours de l'exercice 2010, la Société n'a pris aucune participation directe.

Néanmoins, il est signalé que la société Avenir Finance Gestion Privée, dont la Société détient 97,92 % du capital, a acquis 100 % du capital de la Société AUPERA, SARL au capital de 15.000 euros, dont le siège social est à LYN (69009) – 51 rue de Saint-Cyr, immatriculée sous le numéro 440 068 617 RCS Lyon et ayant pour objet la réalisation de toutes prestations liées à l'acte de construire et notamment aux activités suivantes :

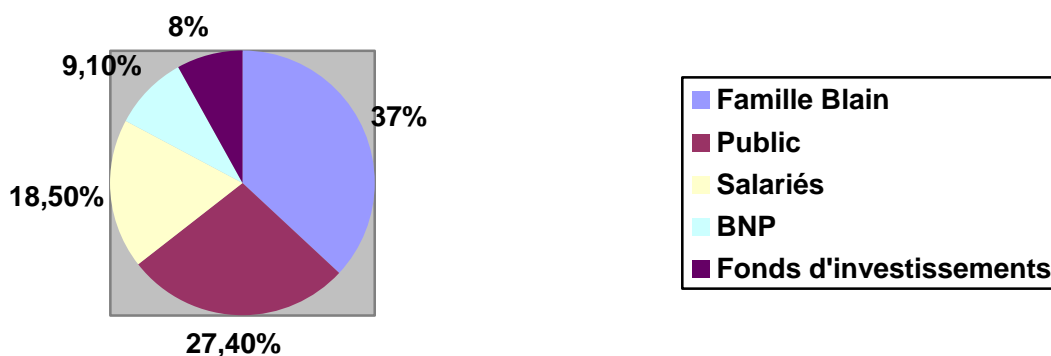
- Contractant général non exécutant,
- Maîtrise d'œuvre,
- Economiste de construction,
- Assistance à la maîtrise d'ouvrage.

II. ACTIONNARIAT ET VIE SOCIALE

II.1 L'ACTIONNARIAT

II.1.1 L'identité des actionnaires

Au 25 mars 2011, la composition de l'actionnariat est la suivante :



Source : Caceis

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

Au 31 décembre 2010, la société Avenir Finance a connaissance de l'existence des actionnaires suivants détenant plus de 5% du capital ou des droits de vote :

- Danyel Blain détient plus de 20% du capital et 25% des droits de vote
- Joëlle Blain détient plus de 10% du capital et 15% des droits de vote,
- SAS Cévenole de Participations (BNP) détient plus de 5% du capital et moins de 5% des droits de vote
- SAS Auvergne et Bourgogne détient plus de 5% du capital et des droits de vote.

Conformément à l'article L233-13 du code de commerce, nous précisons qu'aucun mouvement ayant eu pour conséquence le franchissement du seuil de détention à la hausse ou à la baisse dans le capital d'Avenir Finance n'a été déclaré pendant l'année 2010.

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

Actionnariat / année	2010	2009	2008
Famille Blain	37%	37%	38%
Actions au porteur	46%	46%	45%
Investisseurs financiers	17%	17%	17%

II.1.2 Le programme de rachat d'actions propres

Les opérations réalisées en 2010 dans le cadre des programmes de rachat autorisés par les Assemblées Générales des 18 juin 2009 et 23 juin 2010 sont résumées dans le tableau ci-après :

Finalité	Nombre d'actions acquises	Prix moyen des actions acquises
Animation du cours par un prestataire de services d'investissement dans le cadre d'un contrat de liquidité conforme à la charte de déontologie de l'AFEI reconnue par l'AMF :	7.103	7,5616 €
Mise en œuvre d'un plan d'épargne d'entreprise :	0	0 €
Couverture d'un plan d'options d'achat d'actions de la société :	0	0 €
Couverture d'un plan d'attribution gratuite des actions de la société :	0	0 €
Remise d'actions dans le cadre d'échanges en cas d'opération de croissance externe :	0	0 €
Annulation à des fins d'optimisation du résultat par action :	0	0 €

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

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

Aucune action de la Société acquise dans le cadre du programme de rachat mis en place par la Société n'a été annulée au cours de l'exercice 2010.

En remplacement de l'autorisation accordée par l'Assemblée Générale du 23 juin 2010, il est proposé un nouveau programme de rachat d'action.

Conformément aux dispositions de l'article L. 225-209 du code de commerce, de l'article L.451-3 du code monétaire et financier, des articles 241-1 à 241-6 du règlement général de l'AMF et du règlement européen n° 2273/2003 du 22 décembre 2003, il sera proposé à l'Assemblée Générale d'acquérir un nombre maximum de 241.194 actions représentant 10 % du capital social. Ce nombre sera ajusté à 10 % du nombre d'actions résultant de toute augmentation ou réduction de capital ultérieure.

Ces achats pourront être réalisés :

- soit pour l'achat, la vente, la conversion, la cession, le transfert, le prêt ou la mise à disposition des actions dans le cadre d'un contrat de liquidité conclu avec un prestataire de services d'investissement, notamment en vue de l'animation du marché des actions ou de la réalisation d'opérations à contre tendance du marché,

- soit pour la mise en œuvre de tout plan d'épargne d'entreprise ou plan d'épargne groupe,
- soit pour la mise en œuvre de tout plan d'options d'achat d'actions de la société dans le cadre des dispositions des articles L. 225-177 et suivants du code de commerce,
- soit pour l'attribution gratuite d'actions dans le cadre des dispositions des articles L. 225-197-1 et suivants du code de commerce,
- soit pour la remise d'actions dans le cadre d'échanges en cas d'opération de croissance externe,
- soit de les annuler à des fins d'optimisation du résultat par action.

Le prix maximum par action sera fixé à 15 euros (le montant total des acquisitions ne pourra donc pas dépasser 3.617.910 euros, sauf ajustement résultant d'une augmentation ou d'une réduction de capital ultérieure).

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

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

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

II.1.3 L'actionnariat salarié

Stock-options

Aucune attribution de stock-options n'a été décidée au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2010.

A la clôture de cet exercice, il existait 22.606 options de souscription d'actions donnant droit de souscrire chacune, au plus tard au 4 janvier 2011, à une action de la Société, au prix d'exercice unitaire de 25.00 €, à compter du 4 janvier 2010.

Ces options sont devenues caduques au 4 janvier 2011 à défaut d'exercice par leurs bénéficiaires.

Actions gratuites

Aucune attribution d'actions gratuites n'a été décidée au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2010.

A la clôture de l'exercice, il existait 47.387 actions gratuites attribuées au cours des exercices antérieurs.

Compte tenu du départ de la Société ou du groupe de certains bénéficiaires, 30.667 actions gratuites attribuées lors du conseil d'administrations du 28 juillet 2009 seront définitivement acquises le 29 juillet 2011, sous réserve de la présence des salariés bénéficiaires au sein de l'une des entités du Groupe à cette même date. Ces actions devront être conservées durant une période de 2 ans à compter de leur acquisition définitive.

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

Bons de Souscription d'Actions

Aucune attribution de bons de souscription d'actions de la Société n'a été décidée au cours de l'exercice 2010 (à l'exception des BSPCE mentionnés ci-dessous).

Bons de souscription de parts de créateur d'entreprise

Dans le cadre de l'autorisation conférée par l'Assemblée Générale du 23 juin 2010, le Conseil d'Administration du 20 juillet 2010 a attribué à un salarié non mandataire de la Société 50.000 BSPCE sous condition de l'atteinte d'objectifs au titre des exercices 2011 et 2012. Le cas échéant, ces BSPCE seront exerçables à compter du 27 août 2013.

II.1.4 Aliénations d'actions et participations croisées

La Société n'a rencontré aucune situation de participations croisées illicites au cours de l'exercice 2010.

II.1.5 Autocontrôle

La Société n'a rencontré aucune situation d'autocontrôle au cours de l'exercice 2010.

II.2. LES MANDATAIRES SOCIAUX

II.2.1 La liste des mandataires sociaux

La liste des mandats et fonctions exercés par les mandataires sociaux au 31 décembre 2010 est la suivante :

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

- **Administrateur : Joëlle BLAIN**
Autres mandats sociaux :
 - Directeur Général d'Avenir Finance Immobilier (démissionnaire au 31 décembre 2010)
 - Directeur Général Délégué de Sicavonline (démissionnaire au 31 décembre 2010)
 - Directeur Général d'Avenir Finance Gestion Privée (démissionnaire au 31 décembre 2010)
 - Directeur Général Délégué d'Avenir Finance (démissionnaire au 31 décembre 2010)
 - Gérant de la SARL AFI Immo (démissionnaire au 31 décembre 2010)
 - Gérant de la SCCV Rue Sainte-Rue Rigord (démissionnaire au 31 décembre 2010)
 - Directeur Général de Régie Pierres (démissionnaire au 31 décembre 2010)

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

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

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

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

II.2.2 L'état des rémunérations

Les rémunérations ou avantages en nature versés aux mandataires sociaux de la société durant l'exercice 2010 de la part de la société, des sociétés contrôlées par la société ou de la part de sociétés qui la contrôlent sont présentés en euros dans le tableau suivant :

	Salaire	Indemnités de mandats	Rémunération exceptionnelle	Jetons de présence	Total
Danyel BLAIN		151.862	32.813	3.000	187.675
Joëlle BLAIN		108.066	54.033	3.000	165.100
Cyril LUREAU	121.470	9.147		3.000	133.617
Gilbert HABERMANN				3.000	3.000
Frédéric BOUTE				3.000	3.000
AGEAS FRANCE				Néant	Néant

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

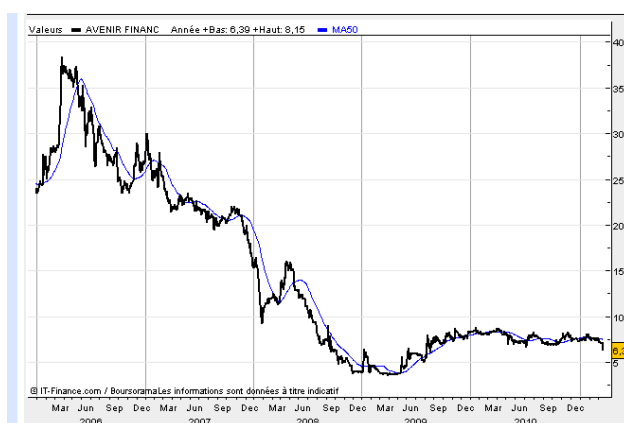
Précisons également qu'aucun dirigeant ne bénéficie d'une « retraite chapeau » ou d'une indemnité contractuelle en cas de révocation ou de licenciement.

II.3 – LE CONTROLE DES COMPTES

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

II.4. L'EVOLUTION DU COURS DE BOURSE

Entre le 1er janvier 2006 et le 15 mars 2011, l'évolution du cours de bourse est la suivante :



Source : Boursorama

II.5. LES CONVENTIONS REGLEMENTEES

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

III. Analyse des risques

III.1 LES RISQUES DE MARCHE

L'activité du Groupe est soumise aux variations des taux du marché.

- Risque de marché : ce risque se décompose en risque de change, risque de juste valeur des instruments financiers à taux fixe, risque de valeur des instruments cotés. Cependant, le portefeuille du groupe est composé essentiellement de placements sur OPCVM à prépondérance monétaire. Dans le cadre de cette gestion, le groupe n'utilise à ce jour, aucun instrument de couverture contre les risques financiers, la structuration du Groupe autour de ses différentes activités étant complémentaire.

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

- Risque de crédit : il correspond au risque de défaut d'un émetteur ou contrepartie c'est-à-dire le risque pour un créancier de perdre définitivement sa créance dans la mesure où le débiteur ne peut pas, même en liquidant l'ensemble de ses avoirs, rembourser la totalité de ses engagements.

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

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

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

III.2 LES RISQUES PAYS

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

III.3 LES RISQUES JURIDIQUES

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

Au 31 décembre 2010, la situation des provisions pour risques et charges était la suivante :

En milliers d'euros	Valeur au 31/12/2009	Dotations	Reprises (provision utilisée)	Reprises (provision non utilisée)	Variation de périmètre	Valeur au 31/12/2010
Provision pour impôts						
Provision pour retraites	94	2	28			67
Autres provision pour risques	28	6	28			6
Autres provision pour charges						
TOTAL	122	8	57			73

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

III.4 LES INFORMATIONS SOCIALES ET ENVIRONNEMENTALES

III.4.1 Les informations sociales

Les effectifs

Les effectifs étaient les suivants :

Entité	2010	2009
Avenir Finance	13,83	13,5
Avenir Finance Corporate	0	4
Avenir Finance Gestion	Hors groupe	4
Avenir Finance – IM	22,5	20,5
Avenir Finance Immobilier	3	2
Sicavonline	17,83 (+ 1 CDD)	9,5
Avenir Finance Gestion Privée	51,83	47 (+ 1 CDD)
Total	109	101,5

Les effectifs ont connu une augmentation d'un peu plus de 7% sur l'exercice.

L'organisation du temps de travail

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

Les rémunérations

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

Le Plan d'Epargne Groupe

Sur l'exercice 2010, le montant maximum de l'abondement a été de 1.800 €.

Les relations professionnelles

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

Les conditions d'hygiène et de sécurité

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

La formation

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

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

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

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

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

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

L'emploi et l'insertion

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

Les œuvres sociales

Sur l'exercice 2010, le Groupe a apporté son soutien à La Fondation Bleustein Blanchet à hauteur de 7.700 €. Ajoutons également que 8.104,98 € ont été attribués à la fondation Avenir Finance placée sous l'égide de l'Institut de France.

III.4.2 Les informations environnementales

La consommation de ressources

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

Les atteintes à l'équilibre biologique

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

Le développement durable

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

Dès 2004, la direction avait décidé au travers du lancement d'un nouveau produit assurance-vie, « WintoWin solidaire », d'inscrire Avenir Finance dans le champ des produits financiers de solidarité.

En 2005, cette initiative s'est traduite par la création d'une Fondation, placée sous l'égide de l'Institut de France, dénommée « Fondation Avenir Finance » dont l'objectif est d'associer des clients, des actionnaires et des collaborateurs du Groupe à une démarche en faveur du respect de la vie et de l'environnement de la planète.

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

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

Une équipe de travail, composée de 6 collaborateurs d'Avenir Finance prépare les réunions du Conseil d'Administration, assure la liaison avec les associations ainsi que la gestion quotidienne de la Fondation.

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

Sur le terrain, la Fondation a choisi de soutenir en 2010 trois projets :

- Association Projets + Actions – Madagascar dont l'objectif est de permettre l'accès à l'eau potable aux populations d'une commune rurale grâce à la construction de 6 puits avec margelles et pompes ;
- 1001 fontaines pour demain – Cambodge vise à compléter le nombre de sites nécessaires à la pérennité de l'ensemble, en mettant en évidence l'impact de cette action sur les conditions de vie des populations et en finalisant une approche déployable à grande échelle dans plusieurs provinces du Cambodge.
- Association Le Partenariat- Sénégal met en œuvre un programme d'accès à l'eau, l'assainissement et l'hygiène dans les écoles de la région de Saint Louis.

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 2010.

TABLEAU RECAPITULATIF DES DELEGATIONS DANS LE DOMAINE DES AUGMENTATIONS DE CAPITAL

Conformément à la loi, le tableau ci-après résume les délégations en cours de validité accordées par l'assemblée générale des actionnaires au conseil d'administration dans le domaine des augmentations de capital, par application des articles L. 225-129-1 et L. 225-129-2 et fait apparaître l'utilisation faite de ces délégations au cours de l'exercice 2010.

Date de l'autorisation	Objet de l'autorisation	Mise en œuvre par le CA en 2010
1/ AGE du 23 décembre 2009	a) Autorisation d'émission de 150.000 BSPCE au profit des salariés et mandataires d'Avenir Finance conférant à leurs titulaires le droit de souscrire à 1 action pour 1 bon (durée 18 mois – expiration 23 juin 2011) Délégation remplacée par celle consentie par l'AGE du 23 juin 2010	NEANT
	b) Autorisation d'émission d'actions gratuites au profit des salariés d'Avenir Finance et des sociétés qui lui sont liées, dans la limite d'un plafond global de 1,25% du capital (durée 38 mois – expiration 23 février 2013) Délégation remplacée par celle consentie par l'AGE du 23 juin 2010	NEANT
2/ AGE du 23 juin 2010	Autorisation d'émission de 150.000 BSPCE au profit des salariés et mandataires sociaux d'Avenir Finance conférant à leurs titulaires le droit de souscrire à 1 action pour 1 bon (Expiration 27 août 2010)	CA du 21 juillet 2010 : attribution de 50.000 BSPCE (prix de souscription : 0,10 € et prix d'exercice : 7,99 €)
	a) Autorisation d'émission d'actions gratuites au profit des salariés d'Avenir Finance et des sociétés qui lui sont liées, dans la limite d'un plafond global de 5% du capital (durée 38 mois – expiration 23 août 2013)	NEANT