

SITUATION TRIMESTRIELLE DE SICAV AVENIR ARRETEE AU 30 JUIN 2005

**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS
ARRETE AU 30 JUIN 2005**

1- En exécution du mandat de commissariat aux comptes qui nous a été confié par votre conseil d'administration réuni le 13 avril 2004, et en application des dispositions du code des organismes de placement collectif, nous avons examiné les états financiers trimestriels de la SICAV-AVENIR pour la période allant du premier avril au 30 juin 2005. Ces états financiers relèvent de la responsabilité de la direction de la société. Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers sur la base de notre audit.

2- Notre examen a été effectué conformément aux normes de révision comptable généralement admises en la matière et a comporté les contrôles, sondages et autres procédures de vérification que nous avons jugés nécessaires en la circonstance et eu égard aux règles de diligences normales.

Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments justifiant les données contenues dans les états financiers, un audit consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues par la direction, ainsi que la présentation des états financiers pris dans leur ensemble.

3- Cet examen a été planifié et réalisé en vue d'obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers ne comportent pas d'anomalies significatives et d'avoir, par conséquent, une base fiable à l'expression de notre opinion.

4- Les états financiers ci-joints arrêtés au 30 juin 2005 font apparaître un total du bilan de D : 1.003.557, un actif net de D : 1.000.250 et un bénéfice de la période de D : 49.519.

Ces états ont été établis conformément aux dispositions du système comptable des entreprises et notamment les règles de présentation des états financiers et de prise en compte, d'évaluation et de divulgation des opérations découlant des transactions de la société, telles qu'énoncées par les normes comptables sectorielles régissant les OPVCM.

OPINION SUR LES ETATS FINANCIERS

5- Sur la base des diligences que nous avons accomplies, nous certifions que les états financiers trimestriels de la SICAV-AVENIR arrêtés au 30 juin 2005, tels qu'ils figurent en annexe du présent rapport sont réguliers et sincères et traduisent fidèlement la situation financière de la société ainsi que le résultat de ses opérations et la variation de l'actif net pour la période close à cette date, conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

Tunis, le 26 juillet 2005

Le Commissaire aux Comptes

**BILAN ARRETE AU 30 JUIN 2005
(Montants exprimés en dinars tunisiens)**

ACTIF	Note	30/06/2005	30/06/2004	31/12/2004
Portefeuille-titres	4	723 931	616 345	694 646
Actions, valeurs assimilées et droits rattachés		323 388	346 219	467 732
Obligations et valeurs assimilées		373 954	237 398	198 014
Titres OPCVM		26 589	32 728 -	28 900
Placements monétaires et disponibilités		274 386	367 109	284 028
Placements monétaires	6	272 867	261 052	284 085
Disponibilités		1 519	106 057	(57)
Créances d'exploitation	8	4 892	2 605 -	11 320
Autres actifs		348	649	348
TOTAL ACTIF		1 003 557	986 708	990 342
PASSIF				
Opérateurs créditeurs	9	3 307	3 542	3 911
Autres créditeurs divers		-	4 782	-
TOTAL PASSIF		3 307	8 324	3 911
ACTIF NET				
Capital	11	985 942	961 487	951 519
Sommes distribuables				
Sommes distribuables de l'exercice clos		12	1 -	1
Sommes distribuables de l'exercice		14 296	16 896	34 911
ACTIF NET		1 000 250	978 384	986 431
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		1 003 557	986 708	990 342

ETAT DE RESULTAT
(Montants exprimés en dinars tunisiens)

	Note	Période du	Période du	Période du	Période du	Année
		01/04	01/01	01/04	01/01	
		au	au	au	au	
		30/06/2005	30/06/2005	30/06/2004	30/06/2004	2004
Revenus du portefeuille-titres	5	6 618	14 592	13 745	17 927	33 443
Dividendes		1 968	6 169	9 991	10 293	19 644
Revenus des obligations et valeurs assimilées		4 650	8 423	3 754	7 634	13 799
Revenus des placements monétaires	7	2 816	5 106	2 399	4 466	10 440
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS		9 434	19 698	16 144	22 393	43 883
Charges de gestion des placements	10	(2 834)	(5 582)	(2 748)	(5 578)	(11 060)
REVENU NET DES PLACEMENTS		6 600	14 116	13 396	16 815	32 823
Autres charges		(222)	(226)	-	-	(2 651)
Autres produits		478	478	-	189	4 971
RESULTAT D'EXPLOITATION		6 856	14 368	13 396	17 004	35 143
Régularisation du résultat d'exploitation		(42)	(72)	(16)	(108)	(232)
SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE		6 814	14 296	13 380	16 896	34 911
Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		42	72	16	108	232
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres		35 630	30 839	(7 412)	33 111	63 496
Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession des titres		7 276	4 442	(6 769)	(21 578)	(57 308)
Frais de négociation		(243)	(383)	(86)	(175)	(548)
RESULTAT DE LA PERIODE		49 519	49 266	(871)	28 362	40 783

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET
(Montants exprimés en dinars tunisiens)

	Période du	Période du	Période du	Période du	Année
	01/04	01/01	01/04	01/01	
	au	au	au	au	
	30/06/2005	30/06/2005	30/06/2004	30/06/2004	2004
VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION	49 519	49 266	(871)	28 362	40 783
Résultat d'exploitation	6 856	14 368	13 396	17 004	35 143
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres	35 630	30 839	(7 412)	33 111	63 496
Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de titres	7 276	4 442	(6 769)	(21 578)	(57 308)
Frais de négociation de titres	(243)	(383)	(86)	(175)	(548)
DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES	(34 900)	(34 900)	(41 128)	(41 128)	(41 128)
TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL	(275)	(547)	270	(271)	(4 645)
Souscriptions					
- Capital	47 070	104 979	58 379	100 318	205 627
- Régularisation des sommes non distribuables	2 668	2 551	1 044	1 389	2 700
- Régularisation des sommes distribuables	2 120	4 354	933	2 752	6 085
Rachats					
- Capital	(46 985)	(104 894)	(58 002)	(99 941)	(209 779)
- Régularisation des sommes non distribuables	(2 986)	(3 111)	(1 137)	(1 931)	(2 963)
- Régularisation des sommes distribuables	(2 162)	(4 426)	(947)	(2 858)	(6 315)
VARIATION DE L'ACTIF NET	14 344	13 819	(41 729)	(13 037)	(4 990)
ACTIF NET					
En début de période	985 906	986 431	1 020 113	991 421	991 421
En fin de période	1 000 250	1 000 250	978 384	978 384	986 431
NOMBRE D' ACTIONS					
En début de période	22 560	22 560	22 659	22 659	22 659
En fin de période	22 562	22 562	22 668	22 668	22 560
VALEUR LIQUIDATIVE	44,333	44,333	43,161	43,161	43,724
TAUX DE RENDEMENT	4,99%	4,93%	(0,10%)	2,79%	4,08%

NOTES AUX ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS
AU 30 JUIN 2005

NOTE 1 : PRESENTATION DE LA SOCIETE

SICAV AVENIR est une société d'investissement à capital variable régie par la loi n°2001-83 du 24 juillet 2001 portant promulgation du code des organismes de placement collectif. Elle a été créée le 26 Août 1994 à l'initiative de la Banque de Développement Economique de Tunisie « BDET » et a reçu l'agrément de Monsieur le Ministre des Finances en date du 30 juin 1994.

L'Assemblée Générale Extraordinaire du 30 novembre 2004 a décidé le changement de la dénomination sociale désignée initialement "SICAV BDET".

La société a pour objet la gestion, au moyen de l'utilisation de ses fonds propres à l'exclusion de toutes autres ressources, d'un portefeuille de valeurs mobilières.

Ayant le statut de société d'investissement à capital variable, SICAV AVENIR bénéficie des avantages fiscaux prévus par la loi n°95-88 du 30 octobre 1995 dont notamment l'exonération de ses bénéficiaires annuels de l'impôt sur les sociétés. En revanche, les revenus qu'elle encaisse au titre de ses placements, sont soumis à une retenue à la source libératoire de 20%.

NOTE 2 : REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS

Les états financiers trimestriels arrêtés au 30 juin 2005, sont établis conformément aux préconisations du système comptable et notamment les normes 16 à 18 relatives aux OPCVM, telles que approuvées par arrêté du ministre des finances du 22 Janvier 1999.

NOTE 3 : PRINCIPES COMPTABLES APPLIQUES

Les états inclus dans les états financiers trimestriels sont élaborés sur la base de l'évaluation des éléments du portefeuille-titres à leur valeur de réalisation. Les principes comptables les plus significatifs se résument comme suit :

3.1- Prise en compte des placements et des revenus y afférents

Les placements en portefeuille-titres et les placements monétaires sont comptabilisés au moment du transfert de propriété pour leur prix d'achat. Les frais encourus à l'occasion de l'achat sont imputés en capital.

Les dividendes relatifs aux actions et valeurs assimilées, sont pris en compte en résultat à la date de détachement du coupon pour les titres admis à la cote et au moment où le droit au dividende est établi pour les titres non admis à la cote.

Les intérêts sur les placements en obligations et sur les placements monétaires sont pris en compte en résultat à mesure qu'ils sont courus.

3.2- Evaluation des placements en actions et valeurs assimilées

Les placements en actions et valeurs assimilées sont évalués, en date d'arrêté, à leur valeur de marché pour les titres admis à la cote et à la juste valeur pour les titres non admis à la cote. La différence par rapport au prix d'achat ou par rapport à la clôture précédente constitue, selon le cas, une plus ou moins value potentielle portée directement en capitaux propres, en tant que somme non distribuable. Elle apparaît également comme composante du résultat net de la période.

La valeur de marché, applicable pour l'évaluation des titres admis à la cote, correspond au cours en bourse à la date du 30 juin 2005 ou à la date antérieure la plus récente.

3.3- Evaluation des autres placements

Les placements en obligations et valeurs similaires sont évalués à leur prix d'acquisition. La différence par rapport au prix de remboursement et qui concerne la fraction des obligations échéant à moins d'un an, constitue, selon le cas, une plus ou moins value potentielle portée directement, en capitaux propres, en tant que somme non distribuable. Elle apparaît également comme composante du résultat net de la période.

Les placements monétaires sont évalués à leur prix d'acquisition.

3.4- Cession des placements

La cession des placements donne lieu à l'annulation des placements à hauteur de leur valeur comptable. La différence entre la valeur de cession et le prix d'achat du titre cédé constitue, selon le cas, une plus ou moins value réalisée portée directement, en capitaux propres, en tant que somme non distribuable. Elle apparaît également comme composante du résultat net de la période.

Le prix d'achat des placements est déterminé par la méthode du coût moyen pondéré.

Note 4 : Portefeuille-titres

Le solde de ce poste s'élève au 30 juin 2005 à D : 723.931 et se détaille ainsi :

Désignation du titre	Nombre de titres	Coût d'acquisition	Valeur au 30/06/2005	% Actif net
Actions, valeurs assimilées & droits rattachés		418 923	323 388	32,33%
Actions, valeurs assimilées & droit rattachés admis à la cote		418 923	323 388	32,33%
Actions				
SOTUVER	300	2 821	3 882	0,39%
STB	12 420	157 700	62 907	6,29%
UBCI	768	23 964	21 581	2,16%
SPDIT	600	11 975	13 934	1,39%
BIAT NS	40	828	1 041	0,10%
SFBT	1 142	69 551	46 062	4,61%
SOTUMAG	1 054	14 807	13 281	1,33%
SOTRAPIL	500	8 629	8 984	0,90%
BT	60	3 514	5 639	0,56%
STEQ	2 000	20 962	19 260	1,93%
SOMOCER	143	2 065	4 539	0,45%
SIPHAT	100	1 046	2 072	0,21%
MONOPRIX	150	4 580	6 000	0,60%
ATB	244	3 012	4 197	0,42%
EL MAZRAA	350	3 817	4 130	0,41%
UIB	6 049	63 654	78 837	7,88%
GIF	539	10 583	11 722	1,17%
SOTETEL	100	2 250	2 300	0,23%
MAGASIN GENERAL	600	13 165	13 020	1,30%
Titres OPCVM		26 514	26 589	2,66%
SICAV L'EPARGNANT	263	26 514	26 589	2,66%
Obligations de sociétés et valeurs assimilées		365 000	373 954	37,39%
Obligations de sociétés		365 000	373 954	37,39%
SAMARA 98	500	10 000	10 602	1,06%
EL MOURADI 2002 A	900	90 000	94 513	9,45%
GENERAL LEASING 2004-1	750	75 000	77 014	7,70%
UTL 2004	700	70 000	70 977	7,10%
CIL 2004-2	500	50 000	50 698	5,07%
AIL 2005	700	70 000	70 150	7,01%
TOTAL		810 437	723 931	72,38%

Note 5 : Revenus du portefeuille-titres

Les revenus du portefeuille-titres totalisent D : 6.618 pour la période allant du 01.04 au 30.06.2005, contre D :13.745 , pour la même période de l'exercice précédent et se détaillent comme suit :

	2 ^{ème} Trimestre 2005	2 ^{ème} Trimestre 2004
Dividendes		
- des actions et valeurs assimilées admises à la cote	1 968	8 432
- des titres OPCVM	-	1 559
Revenus des obligations et valeurs assimilées		
<i>Revenus des obligations</i>		
- intérêts	4 650	3 754
TOTAL	6 618	13 745

Note 6 : placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève au 30 juin 2005 à D: 272.867 et se détaille ainsi :

Désignation du titre	Coût d'acquisition	Valeur Actuelle	% actif net
Placements employés en bons de trésor (4,5%)	272 836	272 867	27,28%
TOTAL	272 836	272 867	27,28%

Note 7 : Revenus des placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du 01.04 au 30.06.2005 à D : 2.816 , contre D : 2.399 pour la période allant du 01.04 au 30.06.2004, et se détaille comme suit :

	2 ^{ème} Trimestre 2005	2 ^{ème} Trimestre 2004
Intérêts des placements employés en bons de trésor	2 816	2 399
TOTAL	2 816	2 399

Note 8 : Créances d'exploitation

Ce poste accuse au 30 juin 2005 un solde de D: 4.892 contre D: 2.605 à la même date de l'exercice précédent, et englobe les produits de cession de titres non encore encaissés à la date de clôture de la période.

Note 9 : Opérateurs créditeurs

Le compte "Opérateurs créditeurs" accuse au 30 juin 2005 un solde de D: 3.307, contre D: 3.542 à la même date de l'exercice précédent, et se détaille comme suit:

	30 juin	
	2005	2004
Gestionnaire	822	965
Dépositaire	2 485	2 577
Total	3 307	3 542

Note 10 : Charges de gestion des placements

Le compte "Charges de gestion des placements" s'élève pour la période allant du 1er avril au 30 juin 2005 à D: 2.834 contre D: 2.748 pour la même période de l'exercice précédent, et se détaille comme suit :

	2 ^{ème} Trimestre	
	2005	2004
Rémunération du gestionnaire	2 540	2 499
Rémunération du dépositaire	294	249
Total	2 834	2 748

Note 11 : Capital

Les mouvements enregistrés sur le capital au cours de la période allant du 1er janvier au 30 juin 2005, se détaillent ainsi :

Capital au 31-12-2004	
Montant	951 519
Nombre de titres	22 560
Nombre d'actionnaires	20
Souscriptions réalisées	
Montant	104 979
Nombre de titres émis	2 489
Nombre d'actionnaires entrants	-
Rachats effectués	
Montant	(104 894)
Nombre de titres rachetés	(2 487)
Nombre d'actionnaires sortants	(1)
Autres mouvements	
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres	30 839
Plus (ou moins) valeurs réalisés sur cessions de titres	4 442
Frais de négociation	(383)
Régularisation des sommes non distribuables	(560)
Capital au 31-06-2005	
Montant	985 942
Nombre de titres	22 562
Nombre d'actionnaires	19