

SITUATION TRIMESTRIELLE DE SICAV AVENIR ARRETEE AU 31 MARS 2006

**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS
ARRETES AU 31 MARS 2006**

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 janvier au 31 mars 2006.

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 31 mars 2006 font apparaître un total du bilan de D : 1.087.246, un actif net de D : 1.084.145 et un résultat bénéficiaire de la période de D : 63.749.

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 31 mars 2006, 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 24 avril 2006

Le Commissaire aux Comptes
Mustapha MEDHIOUB

BILAN ARRETE AU 31 MARS 2006

(Montants exprimés en dinars tunisiens)

<i>ACTIF</i>	Note	31/03/2006	31/03/2005	31/12/2005
Portefeuille-titres	4	750 184	729 676	776 640
Actions, valeurs assimilées et droits rattachés		417 820	368 043	421 951
Obligations et valeurs assimilées		317 550	320 745	349 114
Titres OPCVM		14 814	40 888	5 575
Placements monétaires et disponibilités		329 428	254 253	241 602
Placements monétaires	6	325 445	253 753	241 561
Disponibilités		3 983	500	41
Créances d'exploitation	8	7 157	4 671	5 660
Autres actifs		477	348	438
TOTAL ACTIF		1 087 246	988 948	1 024 340
<i>PASSIF</i>				
Opérateurs créditeurs	9	3 101	3 042	3 944
TOTAL PASSIF		3 101	3 042	3 944
<i>ACTIF NET</i>				
Capital	11	1 054 758	943 512	995 162
Sommes distribuables				
Sommes distribuables de l'exercice clos		25 234	34 912	13
Sommes distribuables de l'exercice		4 153	7 482	25 221
ACTIF NET		1 084 145	985 906	1 020 396
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		1 087 246	988 948	1 024 340

ETAT DE RESULTAT
(Montants exprimés en dinars tunisiens)

	<i>Période du 01/01 au 31/03/2006</i>	<i>Période du 01/01 au 31/03/2005</i>	<i>Année 2005</i>
Revenus du portefeuille-titres	3 527	7 974	26 963
Dividendes	-	4 201	8 712
Revenus des obligations et valeurs assimilées	3 527	3 773	18 251
Revenus des placements monétaires	3 514	2 290	9 443
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS	7 041	10 264	36 406
Charges de gestion des placements	(2 888)	(2 748)	(11 324)
REVENU NET DES PLACEMENTS	4 153	7 516	25 082
Autres charges	-	(4)	(226)
Autres produits	-	-	478
RESULTAT D'EXPLOITATION	4 153	7 512	25 334
Régularisation du résultat d'exploitation	-	(30)	(113)
SOMMES DISTRIBUTIBLES DE LA PERIODE	4 153	7 482	25 221
Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)	-	30	113
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres	127 519	(4 791)	25 660
Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession des titres	(67 533)	(2 834)	16 770
Frais de négociation	(390)	(140)	(927)
RESULTAT DE LA PERIODE	63 749	(253)	66 837

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

	<i>Période du 01/01 au 31/03/2006</i>	<i>Période du 01/01 au 31/03/2005</i>	<i>Année 2005</i>
VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS			
D'EXPLOITATION	63 749	(253)	66 837
Résultat d'exploitation	4 153	7 512	25 334
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres	127 519	(4 791)	25 660
Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de titres	(67 533)	(2 834)	16 770
Frais de négociation de titres	(390)	(140)	(927)
DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES	-	-	(34 900)
TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL	0	(272)	2 028
Souscriptions			
- Capital	-	57 909	131 424
- Régularisation des sommes non distribuables	-	(117)	3 475
- Régularisation des sommes distribuables	-	2 234	4 818
Rachats			
- Capital	-	(57 909)	(128 682)
- Régularisation des sommes non distribuables	-	(125)	(4 077)
- Régularisation des sommes distribuables	-	(2 264)	(4 930)
VARIATION DE L'ACTIF NET	63 749	(525)	33 965
ACTIF NET			
En début de période	1 020 396	986 431	986 431
En fin de période	1 084 145	985 906	1 020 396
NOMBRE D' ACTIONS			
En début de période	22 625	22 560	22 560
En fin de période	22 625	22 560	22 625
VALEUR LIQUIDATIVE	47,918	43,701	45,100
TAUX DE RENDEMENT	6,25%	(0,05%)	6,68%

NOTES AUX ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS AU 31 MARS 2006

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 bénéfices 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 31 mars 2006, 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'arrêt, 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 31 mars 2006 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 31 mars 2006 à D : 750.184 et se détaille ainsi :

Désignation du titre	Nombre de titres	Coût d'acquisition	Valeur au 31/03/2006	% Actif net
Actions, valeurs assimilées & droits rattachés		390 943	417 820	38,54%
Actions, valeurs assimilées & droit rattachés admis à la cote		390 943	417 820	38,54%
<u>Actions</u>				
BTEI	358	8 006	8 998	0,83%
SOTUVER	300	2 821	3 480	0,32%
UBCI	635	19 814	17 780	1,64%
BIAT	240	6 479	9 405	0,87%
SFBT	600	32 063	29 149	2,69%
SOTUMAG	854	11 998	11 360	1,05%
BT	100	7 798	11 700	1,08%
STEQ	1 700	17 817	16 796	1,55%
SOMOCER	818	18 948	19 390	1,79%
MONOPRIX	400	18 933	21 359	1,97%
ATB	594	7 883	9 861	0,91%

SIPHAT	700	17 750	18 155	1,67%
UIB	3 549	37 346	53 256	4,91%
GIF	839	16 733	18 046	1,66%
SOTETEL	1 200	33 699	32 167	2,97%
MAGASIN GENERAL	1 100	22 865	24 224	2,23%
ELECTROSTAR	1 010	14 609	14 142	1,30%
KARTHAGO	2 022	18 319	16 324	1,51%
AL KIMIA	300	10 866	12 900	1,19%
ASSAD	1 010	24 010	24 141	2,23%
BH	400	4 660	6 275	0,58%
BS	200	1 550	1 566	0,14%
TUNISIE LEASING	150	2 775	3 459	0,32%
ATL	250	4 750	4 975	0,46%
SITS	500	6 845	6 937	0,64%
SOTRAPIL	500	18 973	18 919	1,75%
ATB NS	136	1 992	2 176	0,20%
ATB NG	55	641	880	0,08%
Titres OPCVM		14 810	14 814	1,37%
SICAV L'EPARGNANT	142	14 810	14 814	1,37%
Obligations de sociétés et valeurs assimilées		312 000	317 550	29,29%
Obligations de sociétés		312 000	317 550	29,29%
EL MOURADI 2002 A	900	72 000	74 533	6,87%
GENERAL LEASING 2004-1	750	60 000	60 743	5,60%
UTL 2004	700	70 000	70 000	6,46%
CIL 2004-2	500	40 000	40 000	3,69%
AIL 2005	700	70 000	72 274	6,67%
TOTAL		717 753	750 184	69,20%

NOTE 5 : REVENUS DU PORTEFEUILLE-TITRES

Les revenus du portefeuille-titres totalisent D : 3.527 pour la période allant du 01.01 au 31.03.2006, contre D : 7.974 , pour la même période de l'exercice précédent et se détaillent comme suit :

	1er Trimestre 2006	1er Trimestre 2005
Dividendes		
- des actions et valeurs assimilées admises à la cote	-	4 201
Revenus des obligations et valeurs assimilées		
<i>Revenus des obligations</i>		
- intérêts	3 527	3 773
TOTAL	3 527	7 974

NOTE 6 : PLACEMENTS MONETAIRES

Le solde de ce poste s'élève au 31 mars 2006 à D: 325.445 et se détaille ainsi :

Désignation du titre	Coût d'acquisition	Valeur Actuelle	% actif net
Placements employés en bons de trésor (4.5%)	34 917	34 970	3,23%
Placements employés en bons de trésor (4.6%)	25 904	25 970	2,40%
Placements employés en bons de trésor (4.7%)	263 077	264 505	24,40%
TOTAL	323 898	325 445	30,02%

NOTE 7 : REVENUS DES PLACEMENTS MONETAIRES

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du 01.01 au 31.03.2006 à D : 3.514, contre D : 2.290 pour la période allant du 01.01 au 31.03.2005, et se détaille comme suit :

	1er Trimestre 2006	1er Trimestre 2005
Intérêts des placements employés en bons de trésor	3 514	2 290
TOTAL	3 514	2 290

NOTE 8 : CREANCES D'EXPLOITATION

Ce poste accuse au 31 mars 2006 un solde de D: 7.157 contre D: 4.671 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 : OPERATEURS CREDITEURS

Le compte "Opérateurs créditeurs" accuse au 31 mars 2006 un solde de D: 3.101, contre D: 3.042 à la même date de l'exercice précédent, et se détaille comme suit:

	<u>31 décembre</u>	
	<u>2006</u>	<u>2005</u>
Gestionnaire	911	852
Dépositaire	<u>2 190</u>	<u>2 190</u>
<u>Total</u>	<u>3 101</u>	<u>3 042</u>

NOTE 10 : CHARGES DE GESTION DES PLACEMENTS

Le compte "Charges de gestion des placements" s'élève pour la période allant du 1er janvier au 31 mars 2006 à D: 2.888 contre D: 2.748 pour la même période de l'exercice précédent, et se détaille comme suit :

	<u>1er Trimestre</u>	
	<u>2006</u>	<u>2005</u>
Rémunération du gestionnaire	2 597	2 457
Rémunération du dépositaire	<u>291</u>	<u>291</u>
<u>Total</u>	<u>2 888</u>	<u>2 748</u>

NOTE 11 : CAPITAL

Les mouvements enregistrés sur le capital au cours de la période allant du 1er janvier au 31 mars 2006, se détaillent ainsi :

<u>Capital au 31-12-2005</u>	
Montant	995 162
Nombre de titres	22 625
Nombre d'actionnaires	20
<u>Souscriptions réalisées</u>	
Montant	-
Nombre de titres émis	-
Nombre d'actionnaires entrants	-
<u>Rachats effectués</u>	
Montant	-
Nombre de titres rachetés	-
Nombre d'actionnaires sortants	-
<u>Autres mouvements</u>	
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	127 519
Plus (ou moins) values réalisés sur cessions de titres	(67 533)
Frais de négociation	(390)
Régularisation des sommes non distribuables	-
<u>Capital au 31-03-2006</u>	
Montant	1 054 758
Nombre de titres	22 625
Nombre d'actionnaires	20