

**SITUATION TRIMESTRIELLE DE SICAV AVENIR ARRETEE AU 31 DECEMBRE 2004**

**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS  
ARRETES AU 31 DECEMBRE 2004**

**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 octobre au 31 décembre 2004.

*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-** Nous avons effectué notre audit conformément aux normes de révision comptable généralement admises en la matière. Il 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-** Notre audit 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 décembre 2004 font apparaître un total du bilan de D : 990.342, un actif net de D : 986.431 et un bénéfice de la période de D : 1.583.

*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 OPCVM.*

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 décembre 2004, 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.

Le Commissaire aux Comptes

**BILAN ARRETE AU 31 DECEMBRE 2004**

(Montants exprimés en dinars tunisiens)

<b>ACTIF</b>	<b>Note</b>	<b>31/12/2004</b>	<b>31/12/2003</b>
<b>Portefeuille-titres</b>	4	694 646	632 791
Actions, valeurs assimilées et droits rattachés		467 732	337 983
Obligations et valeurs assimilées		198 014	258 644
Titres OPCVM		28 900	36 164
<b>Placements monétaires et disponibilités</b>		284 028	359 253
Placements monétaires	6	284 085	-
Disponibilités		(57)	359 253
<b>Créances d'exploitation</b>		11 320	11 980
<b>Autres actifs</b>		348	348
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>990 342</b>	<b>1 004 372</b>
<b>PASSIF</b>			
<b>Opérateurs créditeurs</b>	8	3 911	8 169
<b>Autres créditeurs divers</b>	9	-	4 782
<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>3 911</b>	<b>12 951</b>
<b>ACTIF NET</b>			
<b>Capital</b>	12	951 519	950 294
<b>Sommes distribuables</b>			
Sommes distribuables de l'exercice clos		1	11
Sommes distribuables de l'exercice		34 911	41 116
<b>ACTIF NET</b>		<b>986 431</b>	<b>991 421</b>
<b>TOTAL PASSIF ET ACTIF NET</b>		<b>990 342</b>	<b>1 004 372</b>

**ETAT DE RESULTAT**  
(Montants exprimés en dinars tunisiens)

	<i>Note</i>	<i>du 01/10 au 31/12/2004</i>	<i>du 01/01 au 31/12/2004</i>	<i>du 01/10 au 31/12/2003</i>	<i>du 01/01 au 31/12/2003</i>
<b>Revenus du portefeuille-titres</b>					
Dividendes	5	2 711	33 443	4 072	41 836
Revenus des obligations et valeurs assimilées		-	19 644	-	24 519
<b>Revenus des placements monétaires</b>	7	3 174	10 440	1 943	11 331
<b>TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS</b>		5 885	43 883	6 015	53 167
<b>Charges de gestion des placements</b>	10	(2 738)	(11 060)	(2 815)	(10 965)
<b>REVENU NET DES PLACEMENTS</b>		3 147	32 823	3 200	42 202
<b>Autres charges</b>	11	(2 651)	(2 651)	-	(895)
<b>Autres Produits</b>	9	4 782	4 971	-	-
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>		5 278	35 143	3 200	41 307
<b>Régularisation du résultat d'exploitation</b>		(2)	(232)	(37)	(191)
<b>SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE</b>		5 276	34 911	3 163	41 116
<b>Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)</b>		2	232	37	191
<b>Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres</b>		21 484	63 496	20 900	53 462
<b>Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession des titres</b>		(25 009)	(57 308)	(22 333)	(29 563)
<b>Frais de négociation</b>		(170)	(548)	(39)	(66)
<b>RESULTAT DE LA PERIODE</b>		<b>1 583</b>	<b>40 783</b>	<b>1 728</b>	<b>65 140</b>

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

	<i>du 01/10 au 31/12/2004</i>	<i>du 01/01 au 31/12/2004</i>	<i>du 01/10 au 31/12/2003</i>	<i>du 01/01 au 31/12/2003</i>
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION</b>	1 583	40 783	1 728	65 140
Résultat d'exploitation	5 278	35 143	3 200	41 307
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres	21 484	63 496	20 900	53 462
Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de titres	(25 009)	(57 308)	(22 333)	(29 563)
Frais de négociation de titres	(170)	(548)	(39)	(66)
<b>DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES</b>	-	(41 128)	-	(41 392)
<b>TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL</b>	205	(4 645)	(433)	(12 625)
<b>Souscriptions</b>				
- Capital	47 852	205 627	81 435	1 147 857
- Régularisation des sommes non distribuables	516	2 700	1 529	26 670
- Régularisation des sommes distribuables	1 604	6 085	3 518	62 441
<b>Rachats</b>				
- Capital	(47 852)	(209 779)	(81 435)	(1 151 326)
- Régularisation des sommes non distribuables	(309)	(2 963)	(1 925)	(35 451)
- Régularisation des sommes distribuables	(1 606)	(6 315)	(3 555)	(62 816)
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET</b>	<b>1 788</b>	<b>(4 990)</b>	<b>1 295</b>	<b>11 123</b>
<b>ACTIF NET</b>				
En début de période	984 643	991 421	990 126	980 298
En fin de période	986 431	986 431	991 421	991 421
<b>NOMBRE D' ACTIONS</b>				
En début de période	22 560	22 659	22 659	22 743
En fin de période	22 560	22 560	22 659	22 659
<b>VALEUR LIQUIDATIVE</b>	43,724	43,724	43,754	43,754
<b>Taux de Rendement</b>	0 18%	1 08%	0 13%	5 75%

**NOTES AUX ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS AU 31 DECEMBRE 2004**

**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 décembre 2004, 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 31 décembre 2004 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 décembre 2004 à D : 694.646 et se détaille ainsi :

Désignation du titre	Nombre de titres	Coût d'acquisition	Valeur au 31.12.2004	% Actif net
<b>Actions, valeurs assimilées &amp; droits rattachés</b>		<b>594 019</b>	<b>467 732</b>	<b>47,42%</b>
<b>Actions, valeurs assimilées &amp; droit rattachés admis à la cote</b>		<b>594 019</b>	<b>467 732</b>	<b>47,42%</b>
<u>Actions</u>				
BTEI	1 463	29 959	32 730	3,32%
SOTUVER	400	3 761	5 600	0,57%
STB	12 220	156 686	77 658	7,87%
UBCI	868	27 085	17 359	1,76%
SPDIT	700	13 971	17 279	1,75%
BIAT	200	4 379	3 859	0,39%
SFBT	1 992	121 318	80 676	8,18%
SOTUMAG	1 054	14 808	14 756	1,50%
SOTRAPIL	2 250	38 830	31 552	3,20%

BT	425	24 890	27 719	2,81%
STEQ	2 610	27 541	22 185	2,25%
SOMOCER	343	4 953	7 574	0,77%
SIPHAT	500	5 229	6 979	0,71%
MONOPRIX	1 100	24 435	34 760	3,52%
ATB	494	15 248	7 668	0,78%
EL MAZRAA	350	3 817	4 029	0,41%
UIB	805	9 392	8 614	0,87%
UIB NS	6 444	66 889	66 045	6,70%
BIAT NS	40	828	690	0,07%
<b>Titres OPCVM</b>		<b>28 911</b>	<b>28 900</b>	<b>2,93%</b>
SICAV L'EPARGNANT	280	28 911	28 900	2,93%
<b>Obligations de sociétés et valeurs assimilées</b>		<b>195 000</b>	<b>198 014</b>	<b>20,07%</b>
<b>Obligations de sociétés</b>		<b>195 000</b>	<b>198 014</b>	<b>20,07%</b>
SAMARA 98	500	10 000	10 275	1,04%
SPRIC 98 C	1 000	20 000	20 856	2,11%
EL MOURADI 2002 A	900	90 000	91 835	9,31%
GENERAL LEASING 2004-1	750	75 000	75 048	7,61%
<b>TOTAL</b>		<b>817 930</b>	<b>694 646</b>	<b>70,42%</b>

**NOTE 5 : REVENUS DU PORTEFEUILLE-TITRES**

Les revenus du portefeuille-titres totalisent D : 2.711 pour la période allant du 01.10 au 31.12.2004, contre D : 4.072, pour la même période de l'exercice précédent et se détaillent comme suit :

	4ème Trimestre 2004	4ème Trimestre 2003
<b>Revenus des obligations et valeurs assimilées</b>		
<i>Revenus des obligations</i>		
- intérêts	2 711	4 072
<b>TOTAL</b>	2 711	4 072

**NOTE 6 : PLACEMENTS MONETAIRES**

Le solde de ce poste s'élève au 31 décembre 2004 à D : 284.085 se détaillant comme suit :

Désignation du titre	Coût d'acquisition	Valeur actuelle	% actif net
Placements employés en bons de trésor (TMM-0,5)	284 000	284 085	28,80%
<b>TOTAL</b>	284 000	284 085	28,80%

**NOTE 7 : REVENUS DES PLACEMENTS MONETAIRES**

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du 01.10 au 31.12.2004 à D : 3.174 , contre D : 1.943 pour la période allant du 01.10 au 31.12.2003, et se détaille comme suit :

	4ème Trimestre 2004	4ème Trimestre 2003
Intérêts des placements employés en bons du trésor	3 174	1 943
<b>TOTAL</b>	3 174	1 943

**NOTE 8 : OPERATEURS CREDITEURS**

Le compte "Opérateurs créditeurs" accuse au 31 décembre 2004 un solde de D: 3.911 , contre D: 8.169 à la même date de l'exercice précédent, et se détaille comme suit:

	<b>31 décembre</b>	
	2004	2003
Gestionnaire	832	5 090
Dépositaire	3 079	3 079
<b>Total</b>	<b>3 911</b>	<b>8 169</b>

**NOTE 9 : AUTRES CREDITEURS DIVERS**

Ce poste accuse au 31 décembre 2004 un solde nul, contre D : 4.782 à la même date de l'exercice précédent, et se détaille ainsi :

**31 décembre**

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
Honoraires du commissaire aux comptes	-	4 782
<u>Total</u>	-	<u>4 782</u>

L'excédent des provisions constituées au cours des exercices antérieurs, au titre des honoraires du commissaire aux comptes, a été viré en produits étant donné que de tels frais sont supportés actuellement par le gestionnaire.

#### NOTE 10 : CHARGES DE GESTION DES PLACEMENTS

Le compte "Charges de gestion des placements" s'élève pour la période allant du 1er octobre au 31 décembre 2004 à D : 2.738 contre D : 2.815 pour la même période de l'exercice précédent, et se détaille comme suit :

	<u>4<sup>ème</sup> Trimestre</u>	
	<u>2004</u>	<u>2003</u>
Rémunération du gestionnaire	2 486	2 555
Rémunération du dépositaire	252	260
<u>Total</u>	<u>2 738</u>	<u>2 815</u>

#### NOTE 11 : AUTRES CHARGES

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du 01/10 au 31/12/2004 à D : 2.651 contre un solde nul pour la même période de l'exercice précédent et englobe essentiellement des agios bancaires.

#### NOTE 12 : CAPITAL

Les mouvements enregistrés sur le capital au cours de la période allant du 1er janvier au 31 décembre 2004, se détaillent ainsi :

<u>Capital au 31-12-2003</u>	
Montant	950 294
Nombre de titres	22 659
Nombre d'actionnaires	20
<u>Souscriptions réalisées</u>	
Montant	205 627
Nombre de titres émis	4 903
Nombre d'actionnaires nouveaux	4
<u>Rachats effectués</u>	
Montant	(209 779)
Nombre de titres rachetés	(5 002)
Nombre d'actionnaires sortants	(4)
<u>Autres mouvements</u>	
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	63 496
Plus (ou moins) values réalisés sur cessions de titres	(57 308)
Frais de négociation	(548)
Régularisation des sommes non distribuables	(263)
<u>Capital au 31-12-2004</u>	
Montant	951 519
Nombre de titres	22 560
Nombre d'actionnaires	20