

SICAV AVENIR
ETATS FINANCIERS ANNUELS ARRETES AU 31 DECEMBRE 2007

RAPPORT GENERAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
AU TITRE DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2007

En exécution du mandat de commissariat aux comptes qui nous a été confié par votre conseil d'administration réuni le 3 avril 2007, nous vous présentons notre rapport sur le contrôle des états financiers de la Société «SICAV-AVENIR» pour l'exercice clos le 31 décembre 2007, tels qu'annexés au présent rapport et faisant apparaître un total du bilan de D : 1.115.952, un actif net de D : 1.111.897 et un bénéfice de D : 19.131, ainsi que sur les vérifications et informations spécifiques prévues par la loi et les normes professionnelles.

Nous avons effectué l'audit des états financiers ci-joints de la Société «SICAV-AVENIR», comprenant le bilan arrêté au 31 décembre 2007, ainsi que l'état de résultat, l'état de variation de l'actif net, et des notes contenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres notes explicatives.

Responsabilité de la Direction dans l'établissement et la présentation des états financiers

1. La direction de la société est responsable de l'arrêté, de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers, conformément au système comptable des entreprises. Cette responsabilité comprend : la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation sincère d'états financiers ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

Responsabilité de l'auditeur

2. Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états financiers sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles applicables en Tunisie. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique et de planifier et de réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les états financiers ne comportent pas d'anomalies significatives.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournies dans les états financiers. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation du risque que les états financiers contiennent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

En procédant à ces évaluations du risque, l'auditeur prend en compte le contrôle interne en vigueur dans l'entité relatif à l'établissement et la présentation sincère des états financiers afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance.

Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

Nous estimons que les éléments probants recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

3. Les emplois en obligations émises par la Banque de l'Habitat « BH », représentent au 31 décembre 2007, 13,54% de l'actif net de la société, dépassant ainsi le seuil de 10% fixé par l'article 29 du Code des Organismes de Placement Collectif.

Opinion

4. A notre avis et à l'exception de la remarque développée dans le paragraphe précédent, les états financiers de la Société « SICAV-AVENIR », annexés au présent rapport, sont réguliers et sincères et donnent, pour tout aspect significatif, une image fidèle de la situation financière de la société au 31 décembre 2007, ainsi que de la performance financière et de la variation de l'actif net pour l'exercice clos à cette date, conformément au système comptable des entreprises en vigueur en Tunisie.

Vérifications et informations spécifiques

5. En application des dispositions de l'article 3 (nouveau) de la loi 94-117, portant réorganisation du marché financier, telle que modifiée par les textes subséquents, et sur la base de nos travaux effectués conformément aux normes professionnelles appliquées en la matière, nous n'avons pas relevé des insuffisances qui sont de nature à affecter l'efficacité et la fiabilité du système de contrôle interne de la société.

6. En application des dispositions de l'article 266 (alinéa 1er) du code des sociétés commerciales, nous avons procédé à l'examen de la sincérité et la concordance avec les états financiers des informations, d'ordre comptable, données dans le rapport sur la gestion de l'exercice. Les informations contenues dans ce rapport n'appellent pas, de notre part, des remarques particulières.

Le Commissaire aux comptes
Mustapha MEDHIOUB

**RAPPORT SPECIAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
SUR LES CONVENTIONS REGLEMENTEES**

En application des dispositions des articles 200 et suivants et de l'article 475 du Code des Sociétés Commerciales, nous avons l'honneur de vous informer que votre Conseil d'Administration ne nous a donné avis d'aucune convention entrant dans le cadre des dispositions de ces articles.

De notre côté, nous n'avons relevé, au cours de nos investigations, aucune opération entrant dans le cadre des dispositions des articles précités.

**Le Commissaire aux comptes
Mustapha MEDHIOUB**

BILAN au 31/12/2007
(En dinar tunisien)

ACTIF	Note	31/12/2007	31/12/2006
Portefeuille-titres	4	892 710	867 600
Actions, valeurs assimilées et droits rattachés		447 866	577 392
Obligations et valeurs assimilées		389 632	290 208
Titres OPCVM		55 212	-
Placements monétaires	6	222 648	241 598
Disponibilités		132	460
Créances d'exploitation		-	5 932
Autres actifs		462	639
TOTAL ACTIF		1 115 952	1 116 229
PASSIF			
Opérateurs créditeurs	8	4 055	4 024
TOTAL PASSIF		4 055	4 024
ACTIF NET			
Capital	10	1 079 301	1 079 356
Sommes distribuables			
Sommes distribuables de l'exercice clos (Arrondis de coupons)		17	7
Sommes distribuables de l'exercice		32 579	32 842
ACTIF NET		1 111 897	1 112 205
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		1 115 952	1 116 229

ETAT DE RESULTAT au 31/12/2007
(En dinar tunisien)

	Note	31 Décembre	
		2007	2006
Revenus du portefeuille-titres	5	33 620	34 467
Dividendes		18 774	17 342
Revenus des obligations et valeurs assimilées		14 846	17 125
Revenus des placements monétaires	7	11 281	9 904
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS		44 901	44 371
Charges de gestion des placements	9	(12 454)	(11 955)
REVENU NET DES PLACEMENTS		32 447	32 416
Autres charges		(1)	-
Autres produits		-	424
RESULTAT D'EXPLOITATION		32 446	32 840
Régularisation du résultat d'exploitation		133	2
SOMMES DISTRIBUTABLES DE L'EXERCICE		32 579	32 842
Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		(133)	(2)
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres		(70 036)	125 786
Plus (ou moins) values réalisées sur cession des titres		57 427	(40 558)
Frais de négociation		(706)	(1 126)
RESULTAT DE L'EXERCICE		19 131	116 942

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET au 31/12/2007
(En dinar tunisien)

	31 Décembre	
	2007	2006
VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION	19 131	116 942
Résultat d'exploitation	32 446	32 840
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres	(70 036)	125 786
Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de titres	57 427	(40 558)
Frais de négociation de titres	(706)	(1 126)
DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES	(32 861)	(25 227)
TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL	13 422	94
Souscriptions		
- Capital	13 070	88
- Régularisation des sommes non distribuables	190	4
- Régularisation des sommes distribuables	162	2
Rachats		
- Capital	-	-
- Régularisation des sommes non distribuables	-	-
- Régularisation des sommes distribuables	-	-
VARIATION DE L'ACTIF NET	(308)	91 809
ACTIF NET		
En début de période	1 112 205	1 020 396
En fin de période	1 111 897	1 112 205
NOMBRE D'ACTIONS		
En début de période	22 627	22 625
En fin de période	22 901	22 627
VALEUR LIQUIDATIVE	48,552	49,153
TAUX DE RENDEMENT	1,73%	11,46%

NOTES AUX ETATS FINANCIERS

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 et 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

Les états financiers arrêtés au 31 décembre 2007, 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 financiers 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.

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. 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 l'exercice.

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 2007 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 est répartie sur la période restant à courir et 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 l'exercice.

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 l'exercice.

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 2007 à D : 892.710 et se détaille ainsi :

Désignation du titre	Nombre de titres	Coût d'acquisition	Valeur au 31/12/2007	% Actif net
Actions, valeurs assimilées & droits rattachés		493 511	447 866	40,28%
Actions, valeurs assimilées & droit rattachés admis à la cote		493 511	447 866	40,28%
<u>Actions</u>				
BNA	2 100	19 180	18 799	1,69%
UBCI	300	9 186	11 223	1,01%
SFBT	1 200	12 386	17 326	1,56%
SOMOCER	3 790	17 333	11 901	1,07%
SIPHAT	1 400	35 594	24 902	2,24%
UIB	2 349	24 719	32 428	2,92%
GIF	5 695	23 399	17 142	1,54%
SOTETEL	2 200	54 717	48 937	4,40%
ELECTROSTAR	800	11 026	9 466	0,85%
KARTHAGO	650	6 121	5 618	0,51%
ASSAD	12 550	59 574	53 588	4,82%
TUNISIE LEASING	800	9 595	11 970	1,08%
SITS	13 072	33 430	28 497	2,56%
SOTRAPIL	1 430	47 739	33 326	3,00%
ESSOUKNA	4 300	22 625	20 640	1,86%
SIAME	5 212	14 468	10 116	0,91%
TUNIS AIR	4 100	18 158	15 580	1,40%
TPR	2 708	12 224	13 524	1,22%
ADWYA	18 495	62 039	62 883	5,66%
Titres OPCVM		54 446	55 212	4,97%
SICAV L'EPARGNANT	535	54 446	55 212	4,97%
Obligations de sociétés et valeurs assimilées		380 569	389 632	35,04%
Obligations de sociétés		380 569	389 632	35,04%
EL MOURADI 2002 A	900	36 000	36 732	3,30%
GENERAL LEASING 2004-1	750	45 000	47 524	4,27%
BH 2007	1 500	150 000	150 508	13,54%
UTL 2004	700	70 000	72 945	6,56%
CIL 2004-2	500	30 000	31 262	2,81%
AIL 2005	700	42 000	42 824	3,85%
OCA ATTIJARI	1 512	7 569	7 837	0,70%
TOTAL		928 526	892 710	80,29%

Les mouvements enregistrés durant l'exercice sur le poste "Portefeuille - titres", sont indiqués ci-après :

	<u>Coût d'acquisition</u>	<u>Intérêts courus</u>	<u>Plus (moins) values latentes</u>	<u>Valeur au 31 décembre</u>	<u>Plus (moins) values réalisées</u>
Soldes au 31 décembre 2006	832 244	10 208	25 148	867 600	
Acquisitions de l'exercice					
Actions	273 775			273 775	
Titres OPCVM	341 997			341 997	
Obligations	157 579			157 579	
Cessions de l'exercice					
Actions	(332 508)			(332 508)	58 939
Titres OPCVM	(287 551)			(287 551)	(1 512)
Remboursement de l'exercice					
Annuités des obligations	(57 010)			(57 010)	
Variation des plus ou moins value portefeuilles sur titres			(70 036)	(70 036)	
Variation des intérêts courus sur obligations		(1 136)		(1 136)	
Soldes au 31 décembre 2007	928 526	9 072	(44 888)	892 710	57 427

Note 5 : Revenus du portefeuille-titres

Les revenus du portefeuille-titres totalisent à la clôture de l'exercice un montant de D: 33.620, contre D: 34.467 au 31 décembre 2006 et se détaillent comme suit :

	2007	2006
Dividendes		
- des actions et valeurs assimilées admises à la cote	16 541	15 845
- des titres OPCVM	2 233	1 497
Revenus des obligations et valeurs assimilées		
<i>Revenus des obligations</i>		
- intérêts	14 846	17 125
TOTAL	33 620	34 467

Note 6 : Placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève au 31 décembre 2007 à D : 222.648 se détaillant comme suit :

Désignation du titre	Coût d'acquisition	Valeur actuelle	% actif net
Placement employés en bons de trésor (4,75%)	222 179	222 648	20,02%
TOTAL	222 179	222 648	20,02%

Note 7 : Revenus des placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève au 31 décembre 2007 à D : 11.281, contre D : 9.904 à la même date de l'exercice précédent, et se détaille ainsi :

	2007	2006
Intérêts des placements employés en bons du trésor	11 281	9 904
TOTAL	11 281	9 904

Note 8 : Opérateurs créditeurs

Le compte "Opérateurs créditeurs" accuse au 31 décembre 2007 un solde de D: 4.055, contre D : 4.024 à la même date de l'exercice précédent, et se détaille comme suit:

	31 Décembre	
	2007	2006
Gestionnaire	976	945
Dépositaire	3 079	3 079
Total	4 055	4 024

Note 9 : Charges de gestion des placements

Le compte "Charges de gestion des placements" s'élève à la clôture de l'exercice à D: 12.454 contre D: 11.955 au 31 décembre 2006 et se détaille comme suit:

	31 Décembre	
	2007	2006
Rémunération du gestionnaire	11 274	10 775
Rémunération du dépositaire	1 180	1 180
Total	12 454	11 955

Note 10 : Capital

Les mouvements enregistrés sur le capital au cours de l'exercice se détaillent ainsi :

Capital au 31-12-2006

Montant	1 079 356
Nombre de titres	22 627
Nombre d'actionnaires	21
<u>Souscriptions réalisées</u>	
Montant	13 070
Nombre de titres émis	274
Nombre d'actionnaires entrants	2
<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	(70 036)
Plus (ou moins) values réalisés sur cessions de titres	57 427
Frais de négociation	(706)
Régularisation des sommes non distribuables	190

Capital au 31-12-2007

Montant	1 079 301
Nombre de titres	22 901
Nombre d'actionnaires	23

Note 11 : Autres informations**11.1. Données par action et ratios pertinent**Données par action

	2007	2006	2005	2004	2003
Revenus des placements	1,961	1,961	1,609	1,945	2,346
Charges de gestion des placements	(0,544)	(0,528)	(0,501)	(0,490)	(0,484)
Revenus net des placements	1,417	1,433	1,109	1,455	1,862
Autres charges	-	-	(0,010)	(0,118)	(0,039)
Autres produits	-	0,019	0,021	0,22	-
Résultat d'exploitation (1)	1,417	1,451	1,120	1,557	1,823
Régularisation du résultat d'exploitation	0,006	-	(0,005)	(0,010)	(0,008)
Sommes distribuables de l'exercice	1,423	1,451	1,115	1,547	1,815
Variation des plus (ou moins) values potentielles	(3,058)	5,559	1,134	2,815	2,359
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	2,508	(1,792)	0,741	(2,540)	(1,305)
Frais de négociation	(0,031)	(0,050)	(0,041)	(0,024)	(0,003)
Plus (ou moins) values sur titres et frais de négociation (2)	(0,581)	3,717	1,834	0,251	1,052
Résultat net de l'exercice (1) + (2)	0,835	5,168	2,954	1,808	2,875
Résultat non distribuable de l'exercice	(0,581)	3,717	1,834	0,251	1,052
Régularisation du résultat non distribuable	0,008	-	(0,027)	(0,012)	(0,387)
Sommes non distribuables de l'exercice	(0,573)	3,717	1,807	0,239	0,665
Valeur liquidative	48,552	49,153	45,100	43,724	43,754
Ratios de gestion des placements					
Charges / actif net moyen	1,11%	1,12%	1,13%	1,12%	1,11%
Autres charges / actif net moyen	-	-	0,02%	0,27%	0,09%
Résultat distribuable de l'exercice / actif net moyen	2,91%	3,08%	2,51%	3,54%	4,18%

11.2. Rémunération du gestionnaire et du dépositaire

Depuis la constitution de la société, la gestion de la SICAV AVENIR (EX- SICAV BDET) a été confiée à la Banque de Développement Economique de Tunisie "BDET". Cette gestion a été transférée à compter du 1er décembre 2000 à la société d'intermédiation en Bourse de la Société Tunisienne de Banque "STB-CAPITALIS" "EX BDET-CAPITALIS" puis à la société "STB MANAGER" à compter du 20 décembre 2002. Celle-ci est chargée des choix des placements et de la gestion administrative et financière de la société. En contre partie de ses prestations, le gestionnaire perçoit une rémunération de 1% l'an calculée sur la base de l'actif net quotidien.

La redevance du CMF ainsi que les honoraires du commissaire aux comptes supportés auparavant par la SICAV, sont désormais pris en charge par le gestionnaire actuel.

La Société Tunisienne de Banque "STB", assure les fonctions de dépositaire, moyennant une rémunération de D: 1.000 HT par an.