

**SITUATION ANNUELLE DE SICAV AVENIR  
EXERCICE CLOS LE 31/12/2008**

**RAPPORT GENERAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2008.**

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 2008, tels qu'annexés au présent rapport et faisant apparaître un total du bilan de D : 1.156.472, un actif net de D : 1.152.348 et un bénéfice de D : 55.981, 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 2008, 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.

**Opinion**

3-A notre avis, 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 2008, 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**

4-Sans remettre en cause l'opinion ci-dessus exprimée, nous faisons signaler que les disponibilités et les emplois en compte à terme ouvert auprès de la « STB » représentent à la clôture de l'exercice, 31,24% de l'actif net de la société, se situant ainsi au-dessus du seuil de 20% fixé par l'article 2 du décret n°2001-2278 du 25 septembre 2001.

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 AU TITRE DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2008**

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 ARRETE AU 31 DECEMBRE 2008**  
(Montants exprimés en dinars tunisiens)

<b>ACTIF</b>	<b>Note</b>	<b>31/12/2008</b>	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2007</b>
<b>Portefeuille-titres</b>	4	795 787	650 483	892 710
Actions, valeurs assimilées et droits rattachés		373 458	418 422	447 866
Obligations et valeurs assimilées		365 983	232 061	389 632
Titres OPCVM		56 346	-	55 212
<b>Placements monétaires et disponibilités</b>		359 959	377 341	222 780
Placements monétaires	6	350 040	360 853	222 648
Disponibilités		9 919	16 488	132
<b>Créances d'exploitation</b>		131	-	-
<b>Autres actifs</b>		595	74	462
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>1 156 472</b>	<b>1 027 898</b>	<b>1 115 952</b>
<b>PASSIF</b>				
<b>Opérateurs créditeurs</b>	8	4 124	8 632	4 055
<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>4 124</b>	<b>15 268</b>	<b>4 055</b>
<b>ACTIF NET</b>				
<b>Capital</b>	10	1 116 873	974 866	1 079 301
<b>Sommes distribuables</b>				
Sommes distribuables de l'exercice clos (Arrondis de coupons)		8	-	17
Sommes distribuables de l'exercice		35 467	37 764	32 579
<b>ACTIF NET</b>		<b>1 152 348</b>	<b>1 012 630</b>	<b>1 111 897</b>
<b>TOTAL PASSIF ET ACTIF NET</b>		<b>1 156 472</b>	<b>1 027 898</b>	<b>1 115 952</b>

**ETAT DE RESULTAT**  
**31 Décembre 2008**  
(Montants exprimés en dinars tunisiens)

	<b>Note</b>	<b>2008</b>	<b>2007</b>
<b>Revenus du portefeuille-titres</b>	5	37 697	33 620
Dividendes		20 417	18 774
Revenus des obligations et valeurs assimilées		17 280	14 846
<b>Revenus des placements monétaires</b>	7	10 122	11 281
<b>TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS</b>		47 819	44 901
<b>Charges de gestion des placements</b>	9	(12 970)	(12 454)
<b>REVENU NET DES PLACEMENTS</b>		34 849	32 447
<b>Autres charges</b>		-	(1)
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>		34 849	32 446
<b>Régularisation du résultat d'exploitation</b>		618	133
<b>SOMMES DISTRIBUABLES DE L'EXERCICE</b>		35 467	32 579
<b>Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)</b>		(618)	(133)
<b>Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres</b>		(70 123)	(70 036)
<b>Plus (ou moins) values réalisées sur cession des titres</b>		91 904	57 427
<b>Frais de négociation</b>		(649)	(706)
<b>RESULTAT DE L'EXERCICE</b>		<b>55 981</b>	<b>19 131</b>

**ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NE****31 Décembre 2008**

(Montants exprimés en dinars tunisiens)

	<b>2008</b>	<b>2007</b>
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION</b>	55 981	19 131
Résultat d'exploitation	34 849	32 446
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	(70 123)	(70 036)
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	91 904	57 427
Frais de négociation de titres	(649)	(706)
<b>DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES</b>	(32 297)	(32 861)
<b>TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL</b>	16 767	13 422
<b>Souscriptions</b>		
- Capital	24 507	13 070
- Régularisation des sommes non distribuables	2 162	190
- Régularisation des sommes distribuables	675	162
<b>Rachats</b>		
- Capital	(9 614)	-
- Régularisation des sommes non distribuables	(615)	-
- Régularisation des sommes distribuables	(348)	-
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET</b>	<b>40 451</b>	<b>(308)</b>
<b>ACTIF NET</b>		
En début de période	1 111 897	1 112 205
En fin de période	1 152 348	1 111 897
<b>NOMBRE D' ACTIONS</b>		
En début de période	22 901	22 627
En fin de période	23 217	22 901
<b>VALEUR LIQUIDATIVE</b>	49,634	48,552
<b>TAUX DE RENDEMENT</b>	5,16%	1,73%

**NOTES AUX ETATS FINANCIERS**

Arrêtées au 31/12/2008/Unité en Dinars Tunisiens)

**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 2008, 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'arrêt, 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 distribuée. 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 2008 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 distribuée. 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 distribuée. 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 2008 à D : 795.787 et se détaille ainsi :

Désignation du titre	Nombre De titres	Coût d'acquisition	Valeur au 31/12/2008	% Actif net
<b>Actions, valeurs assimilées &amp; droits rattachés</b>		<b>488 646</b>	<b>373 458</b>	<b>32,41%</b>
<b>Actions, valeurs assimilées &amp; droit rattachés admis à la cote</b>		<b>488 646</b>	<b>373 458</b>	<b>32,41%</b>
<u>Actions</u>				
BNA	800	7 307	7 073	0,61%
BT	100	12 400	11 125	0,97%
SOMOCER	5 269	20 403	12 361	1,07%
SIPHAT	1 400	35 594	19 569	1,70%
GIF	9 015	31 610	23 980	2,08%
SOTETEL	4 500	102 506	42 849	3,72%
ELECTROSTAR	800	11 026	6 666	0,58%
ASSAD	7 000	33 229	64 932	5,63%
MONOPRIX	60	8 340	6 932	0,60%
TUNISIE LEASING	100	1 228	2 290	0,20%
SITS	13 072	33 430	26 981	2,34%
SOTRAPIL	2 080	60 165	19 452	1,69%
ESSOUKNA	4 300	22 625	18 056	1,57%
SIAME	6 212	16 408	8 535	0,74%
TUNIS AIR	4 100	15 132	10 885	0,94%
TUNIS AIR (NG)	820	3 026	2 173	0,19%
TPR	2 000	8 495	9 456	0,82%
ADWYA	6 646	22 293	41 159	3,57%
SPDIT	1 000	6 050	4 133	0,36%
ARTES	2 000	20 660	17 872	1,55%
POULINA GP	1 448	8 615	8 763	0,76%
TUNINVEST	600	8 104	8 216	0,71%
<b>Titres OPCVM</b>		<b>56 160</b>	<b>56 346</b>	<b>4,89%</b>
SICAV L'EPARGNANT	546	56 160	56 346	4,89%
<b>Obligations de sociétés et valeurs assimilées</b>		<b>359 569</b>	<b>365 983</b>	<b>31,76%</b>
<b>Obligations de sociétés</b>		<b>359 569</b>	<b>365 983</b>	<b>31,76%</b>
EL MOURADI 2002 A	900	18 000	18 367	1,59%
GENERAL LEASING 2004-1	750	30 000	31 683	2,75%
BH 2007	1 000	100 000	100 338	8,71%
UTL 2004	700	56 000	58 363	5,06%
CIL 2004-2	500	20 000	20 844	1,81%
AIL 2005	700	28 000	28 551	2,48%
OCA ATTIJARI	1 512	7 569	7 837	0,68%
ATTIJARI 2008 A	1 000	100 000	100 000	8,68%
<b>TOTAL</b>		<b>904 375</b>	<b>795 787</b>	<b>69,06%</b>

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

	Coût d'acquisition	Intérêts courus	Plus (moins) values latentes	Valeur au 31 décembre	Plus (moins) values réalisées
<b>Soldes au 31 décembre 2007</b>	928 526	9 072	(44 888)	892 710	
Acquisitions de l'exercice					
Actions	308 809			308 809	
Titres OPCVM	1 116 817			1 116 817	
Obligations	100 000			100 000	
Cessions de l'exercice					
Actions	(313 674)			(313 674)	89 536
Titres OPCVM	(1 115 103)			(1 115 103)	2 368
Remboursement de l'exercice					
Annuités des obligations	(121 000)			(121 000)	
Variation des plus ou moins value portefeuilles sur titres			(70 123)	(70 123)	
Variation des intérêts courus sur obligations		(2 649)		(2 649)	
<b>Soldes au 31 décembre 2008</b>	904 375	6 423	(115 011)	795 787	91 904

**Note 5 : Revenus du portefeuille-titres**

Les revenus du portefeuille-titres totalisent à la clôture de l'exercice un montant de D: 37.697, contre D: 33.620 au 31 décembre 2007 et se détaillent comme suit :

	2008	2007
<b>Dividendes</b>		
- des actions et valeurs assimilées admises à la cote	19 256	16 541
- des titres OPCVM	1 161	2 233
<b>Revenus des obligations et valeurs assimilées</b>		
<i>Revenus des obligations</i>		
- intérêts	17 280	14 846
<b>TOTAL</b>	37 697	33 620

**Note 6 : Placements monétaires**

Le solde de ce poste s'élève au 31 décembre 2008 à D : 350.040 se détaillant comme suit :

Désignation du titre	Coût d'acquisition	Valeur actuelle	% actif net
Compte à terme "STB" au 30/03/2009 ( au taux de 5,25%)	350 000	350 040	30,38%
<b>TOTAL</b>	350 000	350 040	30,38%

**Note 7 : Revenus des placements monétaires**

Le solde de ce poste s'élève au 31 décembre 2008 à D : 10.122, contre D : 11.281 à la même date de l'exercice précédent, et se détaille ainsi :

	2008	2007
Intérêts des placements employés en bons du trésor	6 303	11 281
Intérêts des comptes à terme	3 819	-
<b>TOTAL</b>	10 122	11 281

**Note 8 : Opérateurs créditeurs**

Le compte "Opérateurs créditeurs" accuse au 31 décembre 2008 un solde de D: 4.124, contre D : 4.055 à la même date de l'exercice précédent, et se détaille comme suit:

	31 Décembre	
	2008	2007
Gestionnaire	983	976
Dépositaire	3 141	3 079
<b>Total</b>	4 124	4 055

**Note 9 : Charges de gestion des placements**

Le compte "Charges de gestion des placements" s'élève à la clôture de l'exercice à D: 12.970 contre D: 12.454 au 31 décembre 2007 et se détaille comme suit:

	31 Décembre	
	2008	2007
Rémunération du gestionnaire	11 787	11 274
Rémunération du dépositaire	1 183	1 180
<b>Total</b>	12 970	12 454

**Note 10 : Capital**

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

Capital au 31-12-2007

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

Souscriptions réalisées

Montant	24 507
Nombre de titres émis	520
Nombre d'actionnaires entrants	-

Rachats effectués

Montant	(9 614)
Nombre de titres rachetés	(204)
Nombre d'actionnaires sortants	(1)

Autres mouvements

Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres	(70 123)
Plus (ou moins) valeurs réalisés sur cessions de titres	91 904
Frais de négociation	(649)
Régularisation des sommes non distribuables	1 547

Capital au 31-12-2008

Montant	1 116 873
Nombre de titres	23 217
Nombre d'actionnaires	22

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

	2008	2007	2006	2005	2004
Revenus des placements	2,060	1,961	1,961	1,609	1,945
Charges de gestion des placements	(0,559)	(0,544)	(0,528)	(0,501)	(0,490)
<b>Revenus net des placements</b>	<b>1,501</b>	<b>1,417</b>	<b>1,433</b>	<b>1,109</b>	<b>1,455</b>
Autres charges	-	-	-	(0,010)	(0,118)
Autres produits	-	-	0,019	0,021	0,220
<b>Résultat d'exploitation (1)</b>	<b>1,501</b>	<b>1,417</b>	<b>1,451</b>	<b>1,120</b>	<b>1,557</b>
Régularisation du résultat d'exploitation	0,027	0,006	-	(0,005)	(0,010)
<b>Sommes distribuables de l'exercice</b>	<b>1,528</b>	<b>1,423</b>	<b>1,451</b>	<b>1,115</b>	<b>1,547</b>
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles	(3,020)	(3,058)	5,559	1,134	2,815
Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de titres	3,958	2,508	(1,792)	0,741	(2,540)
Frais de négociation	(0,028)	(0,031)	(0,050)	(0,041)	(0,024)
<b>Plus (ou moins) valeurs sur titres et frais de négociation (2)</b>	<b>0,910</b>	<b>(0,581)</b>	<b>3,717</b>	<b>1,834</b>	<b>0,251</b>
<b>Résultat net de l'exercice (1) + (2)</b>	<b>2,411</b>	<b>0,835</b>	<b>5,168</b>	<b>2,954</b>	<b>1,808</b>
<b>Résultat non distribuable de l'exercice</b>	<b>0,910</b>	<b>(0,581)</b>	<b>3,717</b>	<b>1,834</b>	<b>0,251</b>
Régularisation du résultat non distribuable	0,067	0,008	-	(0,027)	(0,012)
<b>Sommes non distribuables de l'exercice</b>	<b>0,977</b>	<b>(0,573)</b>	<b>3,717</b>	<b>1,807</b>	<b>0,239</b>
Valeur liquidative	49,634	48,552	49,153	45,100	43,724
<b>Ratios de gestion des placements</b>					
Charges / actif net moyen	1,14%	1,11%	1,12%	1,13%	1,12%
Autres charges / actif net moyen	-	-	-	0,02%	0,27%
Résultat distribuable de l'exercice / actif net moyen	3,11%	2,91%	3,08%	2,51%	3,54%

**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.