

SOCIETE « SICAV AVENIR »**ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS AU 30 JUIN 2011****RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES**

En exécution du mandat de commissariat aux comptes qui nous a été confié et en application des dispositions de l'article 8 du Code des Organismes de Placement Collectif tel que promulgué par la Loi n° 2001-83 du 24 Juillet 2001, nous avons examiné la composition de l'actif net de la société « SICAV AVENIR » arrêté au 30 JUIN 2011.

Nous avons également examiné les états financiers trimestriels, arrêtés au 30 JUIN 2011, établis conformément aux normes comptables 16 et 19, approuvées par Arrêté du Ministre des Finances du 22 Janvier 1999.

Ces états financiers sont établis sous la responsabilité des organes de direction et d'administration de la société. Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états financiers sur la base de notre audit.

Nous avons conduit notre mission en accord avec les normes d'audit généralement admises. Ces normes exigent que nous planifions et que nous accomplissions l'audit de façon à obtenir une assurance raisonnable nous permettant de conclure que les états financiers ne sont pas entachés d'inexactitudes significatives.

Un audit est l'examen, sur la base de tests, des preuves de validité des montants et informations contenus dans les états financiers. Il comprend, généralement, la vérification des principes comptables utilisés et des estimations significatives faites par la direction, ainsi qu'une évaluation globale de la présentation des états financiers. Nous pensons que notre audit fournit un fondement raisonnable à notre opinion.

1- La « STB » détient 67,20 % du capital de la société « SICAV AVENIR » qui, de son côté, détient 1000 actions de la dite banque. Cette situation constitue un cas de participation croisée qui n'est pas en conformité avec les dispositions de l'article 466 du Code des Sociétés Commerciales.

Sur la base de notre examen limité, et en dehors de l'observation citée au point 1 sur la composition de l'actif, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent à penser que les états financiers trimestriels, ci-joints, de la société « SICAV AVENIR » arrêtés au 31 Juin 2011, ne présentent pas sincèrement dans tous leurs aspects significatifs, la situation financière de la société, ainsi que le résultat de ses opérations et des mouvements sur l'actif net pour le trimestre clos le 31 Juin 2011.

Tunis, 29 Juillet 2011

P/ CMC – DFK International
Chérif BEN ZINA

ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS
AU 30 JUIN 2011

BILAN
arrêté au 30/06/2011
(Unité : en Dinars Tunisiens)

	Notes	30/06/2011	30/06/2010	31/12/2010
ACTIF				
AC 1 - Portefeuille - titres	3-1	967 940	1 081 415	1 024 878
a - Actions, Valeurs assimilées et droits rattachés		524 630	538 317	529 042
b - Obligations et Valeurs assimilées		443 310	543 098	495 836
c - Autres Valeurs		-	-	-
AC 2 - Placements monétaires et disponibilités		296 561	734 932	306 940
a - Placements monétaires	3-3	263 166	391 596	294 509
b - Disponibilités	3-9	33 395	343 337	12 431
AC 3 - Créances d'exploitation		1 127	1 347	348
AC 4 - Autres actifs		-	-	-
TOTAL ACTIF		1 265 629	1 817 695	1 332 166
<u>PASSIF</u>				
PA 1 - Opérateurs créditeurs	3-7	3 515	3 967	4 216
PA 2 - Autres créditeurs divers		-	-	-
TOTAL PASSIF		3 515	3 967	4 216
<u>ACTIF NET</u>				
CP 1 -Capital	3-5	1 245 797	1 787 388	1 298 491
CP 2 - Sommes distribuables	3-6	16 318	26 340	29 459
a - Sommes distribuables des exercices antérieurs		16	17	12
b - Sommes distribuables de l'exercice		16 302	26 323	29 447
ACTIF NET		1 262 114	1 813 728	1 327 950
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		1 265 629	1 817 695	1 332 166

ETAT DE RESULTAT

Période du 1er Janvier au 30 Juin 2011

(Unité : en Dinars Tunisiens)

	Notes	Période du 01/04/2011 au 30/06/2011	Période du 01/01/2011 au 30/06/2011	Période du 01/04/2010 au 30/06/2010	Période du 01/01/2010 au 30/06/2010	Période du 01/01/2010 au 31/12/2010
<u>PR 1 - Revenus du portefeuille - titres</u>	3-2	13 793	19 097	17 172	22 404	36 433
a - Dividendes		8 782	8 782	12 127	12 127	14 648
b - Revenus des obligations et valeurs assimilées		5 011	10 316	5 045	10 277	21 785
c - Revenus des autres valeurs			-			-
<u>PR 2 - Revenus des placements monétaires</u>	3-4	2 099	4 070	3 048	5 791	10 062
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS		15 891	23 168	20 220	28 195	46 495
<u>CH 1 - Charges de gestion des placements</u>	3-8	- 3 425	- 6 877	- 3 994	- 7 543	- 15 120
REVENU NET DES PLACEMENTS		12 466	16 290	16 226	20 652	31 375
<u>PR 3 - Autres produits</u>		-	-	-	-	-
<u>CH 2 - Autres charges</u>		-	-	-	-	-
RESULTAT D'EXPLOITATION		12 466	16 290	16 226	20 652	31 375
<u>PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation</u>		11	11	5 680	5 671	- 1 928
SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE		12 478	16 302	21 906	26 323	29 447
<u>PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)</u>		- 11	- 11	- 5 680	- 5 671	1 928
* Variation des +/- valeurs potentielles sur titres		- 5 416	- 55 027	- 3 552	7 743	9 006
* +/- valeurs réalisées sur cession des titres		-	-	2 306	15 731	17 672
* Frais de négociation		-	- 29	- 86	- 165	- 229
RESULTAT NET DE LA PERIODE		7 050	(38 766)	14 894	43 960	57 824

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET

Période du 1er Janvier au 30 Juin 2011

(Unité : en Dinars Tunisiens)

	Période du 01/04/2011 au 30/06/2011	Période du 01/01/2011 au 30/06/2011	Période du 01/04/2010 au 30/06/2010	Période du 01/01/2010 au 30/06/2010	Période du 01/01/2010 au 31/12/2010
<u>AN 1 - Variation de l'Actif Net resultant des opérations d'exploitation</u>					
a - Résultat d'exploitation	12 466	16 290	16 226	20 652	31 375
b - Variation des +/- values potentielles	- 5 416	- 55 027	- 3 552	7 743	9 006
sur titres					
c - +/- values réalisées sur cession de titres	-	-	2 306	15 731	17 672
d - Frais de négociation de titres	-	- 29	- 86	- 165	- 229
<u>AN 2 - Distribution des dividendes</u>	- 29 443	- 29 443	- 32 227	- 32 227	- 32 227
<u>AN 3 - Transaction sur le capital</u>					
a - Souscriptions	2 373	2 373	502 529	502 529	502 529
* Capital	2 454	2 454	482 899	482 899	482 899
* Régularisation des sommes non distrib.	- 92	- 92	13 950	13 950	13 950
* Régularisations des sommes distrib.	11	11	5 680	5 680	5 680
* Droits d'entrée	-	-	-	-	-
b - Rachats	-	-	-	- 3 910	- 503 552
* Capital	-	-	-	- 3 736	- 484 181
* Régularisation des sommes non distrib.	-	-	-	- 70	- 11 662
* Régularisation des sommes distrib.	-	-	-	- 104	- 7 708
* Droits de sortie	-	-	-	-	-
c - Régularisation des sommes distribuables	-	-	-	-	-
VARIATION DE L'ACTIF NET	- 20 019	- 65 835	485 196	510 352	24 574
<u>AN 4 - Actif Net</u>					
a - En début de période	1 282 134	1 327 950	1 328 532	1 303 375	1 303 375
b - En fin de période	1 262 114	1 262 114	1 813 728	1 813 728	1 327 950

AN 5 - Nombre d'actions

a - En début de période	22 771	22 771	22 727	22 794	22 794
b - En fin de période	22 815	22 815	31 387	31 387	22 771
VALEUR LIQUIDATIVE	55,319	55,319	57,786	57,786	58,317
AN 6 TAUX DE RENDEMENT DE LA PERIODE	0,55%	-2,92%	1,28%	3,54%	4,47%

NOTES AUX ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS**Arrêtés au 30/06/2011***(Unité en Dinars Tunisiens)***1- REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS**

Les états financiers trimestriels arrêtés au 30/06/2011, sont établis conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

2 - 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 :

2- 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.

2- 2 Evaluation des placements en actions et valeurs assimilées

Les placements en actions et valeurs assimilées sont évalués, en date du 30/06/2011, 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 l'exercice.

La valeur du marché, applicable pour l'évaluation, des titres admis à la cote, correspond au cours en bourse à la date du 30/06/2011, ou à la date antérieure la plus récente.

L'identification et la valeur des titres ainsi évalués sont présentées dans la note sur le portefeuille-titres.

La juste valeur, applicable pour l'évaluation des titres non admis à la cote, correspond au coût historique des titres.

2- 3 Evaluation des autres placements

Les placements en obligations et valeurs similaires non admis à la cote demeurent évalués à leur prix d'acquisition. Les placements monétaires sont évalués à leur prix d'acquisition.

2- 4 Cession des placements

La cession des placements donne lieu à leur annulation 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.

3 - NOTES SUR LES ELEMENTS DU BILAN ET DE L'ETAT DE RESULTAT

3- 1 Note sur le Portefeuille-titres

Le solde de ce poste s'élève au 30/06/2011, à 967 940 Dinars contre 1 081 415 Dinars au 30/06/2010, et se détaille ainsi :

Libellé	30/06/2011	30/06/2010	31/12/2010
<i>Coût d'acquisition</i>	<i>946 581</i>	<i>1 004 574</i>	<i>946 701</i>
- Actions, valeurs assimilées et droits rattachés	458 431	381 099	438 904
- Titres OPCVM	53 256	90 576	22 233
- Obligations et valeurs assimilées	434 894	532 899	485 564
<i>Plus ou moins values potentielles</i>	<i>12 854</i>	<i>66 633</i>	<i>67 896</i>
- Actions, valeurs assimilées et droits rattachés	13 952	67 701	67 740
- Titres OPCVM	-1 089	-1 059	165
- Obligations et valeurs assimilées	-9,35	-9,35	-9
<i>Intérêts courus sur obligations et valeurs</i>	<i>8 506</i>	<i>10 208</i>	<i>10 281</i>
Total	967 940	1 081 415	1 024 878

L'état détaillé du portefeuille est présenté en annexe 1.

3- 2 Note sur les revenus du portefeuille- titres

Les revenus du portefeuille-titres totalisent 13 793 Dinars pour la période allant du 01/04/2011 au 30/06/2011, contre un montant de 17 172 Dinars du 01/04/2010 au 30/06/2010, et se détaillent ainsi :

Libellé	2ème trimestre 2011	30/06/2011	2ème trimestre 2010	30/06/2010	31/12/2010
- Revenus des actions et valeurs assimilées	8 782	8 782	9 696	12 127	12 217
- Revenus des Titres OPCVM	-	-	2431	-	2 431
- Revenus des Obligations	5 011	10 316	5 045	10 277	21 785
Total	13 793	19 097	17 172	22 404	36 433

3-3 Note sur les placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève au 30/06/2011, à 263 166 Dinars contre 391 596 Dinars au 30/06/2010, et se détaille ainsi :

Libellé	30/06/2011	30/06/2010	31/12/2010
Bons de trésor	272 000	398 000	300 000
Intérêts courus sur bons de trésor	1 586	6 994	2 889
Intérêts précomptés sur bons de trésor	-10 420	-13 398	-8 381
Total	263 166	391 596	294 509

3-4 Note sur les revenus des placements monétaires

Les revenus des placements monétaires s'élèvent pour la période allant du 01/04/2011 au 30/06/2011, à 2 099 Dinars contre 3 048 Dinars du 01/04/2010 au 30/06/2010, et représentent le montant des intérêts courus sur les Bons de trésor à court terme.

Libellé	2ème trimestre 2011	30/06/2011	2ème trimestre 2010	30/06/2010	31/12/2010
- Intérêts/ Placements à terme	-	-	-	-	-
- Intérêts/ Bons de trésor	2 099	4 070	3 048	5 791	10 062
Total	2 099	4 070	3 048	5 791	10 062

3-5 Note sur le capital

Capital au 31/03/2011	
- Montant	1 248 851
- Nombre de titres	22 771
- Nombre d'actionnaires	20
Souscriptions réalisées	
- Montant	2 454
-Régul/SND	-92
- Nombre de titres	44
- Nombre d'actionnaires nouveaux	-
Rachats effectués	
- Montant	-
- Nombre de titres	-
- Nombre d'actionnaires sortants	-
Autres effets s/capital	
- Variation des plus et moins values potentielles	(5 416)
- Plus ou moins values réalisées sur cession de titres	
- Frais de négociation	-
Capital au 30/06/2011	
- Montant	1 245 797
- Nombre de titres	22 815
- Nombre d'actionnaires	20

3- 6 Note sur les sommes distribuables

Les sommes distribuables correspondantes au résultat distribuable de l'exercice 2011, et aux sommes distribuables des exercices antérieurs, se détaillent ainsi :

Libellé	30/06/2011	30/06/2010	31/12/2010
Sommes distribuables de l'exercice	16 302	26 323	29 447
Sommes distribuables des exercices antérieurs	16	17	12
Total	16 318	26 340	29 459

Les sommes distribuables de l'exercice et ceux des exercices antérieurs se détaillent comme suit :

Libellé	Montant	Régul. Rachats	Régul. Souscriptions	Total
Sommes distribuables de l'exercice en cours	16 291	-	11	16 302
Sommes distribuables des exercices antérieurs	16	-	-	16
Total	16 307	-	11	16 318

3- 7 Note sur les opérateurs créditeurs

Le solde de ce poste s'élève au 30/06/2011, à 3 515 Dinars contre 3 967 Dinars au 30/06/2010, et se détaille ainsi :

Libellé	30/06/2011	30/06/2010	31/12/2010
Gestionnaire	1 029	1 481	1 136
Dépositaire	2 486	2 486	3 080
Total	3 515	3 967	4 216

3- 8 Note sur les charges de gestion des placements

Les charges de gestion des placements s'élèvent pour la période allant du 01/04/2011 au 30/06/2011, à 3 425 Dinars contre 3 994 Dinars du 01/04/2010 au 30/06/2010, et se détaillent ainsi :

Libellé	2ème trimestre 2011	30/06/2011	2ème trimestre 2010	30/06/2010	31/12/2010
- Rémunération du gestionnaire	3 131	6 292	3 700	6 958	13 941
- Rémunération du dépositaire	294	585	294	585	1 180
Total	3 425	6 877	3 994	7 543	15 120

3-9 Note sur les disponibilités

Le solde de ce poste s'élève au 30/06/2011, à 33 395 Dinars contre 343 337 Dinars au 30/06/2010, et se détaille comme suit :

Libellé	30/06/2011	30/06/2010	31/12/2010
- Avoirs en banque	33 395	341 536	12 431
- Sommes à l'encaissement	-	1 800	-
- Sommes à régler	-	-	-
Total	33 395	343 337	12 431

4 - AUTRES INFORMATIONS**4- 1 Rémunération du gestionnaire**

La gestion de la société est confiée à la société « STB Manager». Celui-ci se charge du choix des placements et de la gestion Administrative et Financière de la société. En contrepartie des prestations, le gestionnaire perçoit une rémunération de 1 % TTC l'an calculée sur la base de l'actif net quotidien.

4- 2 Rémunération du dépositaire

La fonction de dépositaire est confiée à la « STB ». En contrepartie des prestations, le dépositaire perçoit une rémunération de 1180 Dinars TTC l'an.

PORTEFEUILLE AU 30/06/2011
(Unité : en Dinars Tunisiens)

Désignation du titre	Nre titres	Coût d'acquisition	Valeur 30/06/2011	%Actif
Actions & Valeurs assimilées		458 495	472 463	25,99%
ADWYA	6 646	22 293	33 875	1,86%
ARTES	800	8 435	9 324	0,51%
ASSAD	4 370	14 431	48 695	2,68%
ATL	1 000	5 000	4 890	0,27%
BH	300	7 980	5 436	0,30%
BIAT	150	10 575	8 691	0,48%
BNA	250	3 450	2 892	0,16%
BS	600	12 630	10 898	0,60%
BT	8 000	74 444	86 312	4,75%
BTEI ADP	550	16 895	16 819	0,93%
CAR CEMENT	6 744	12 573	23 159	1,27%
CIMENTS BIZERT	600	4 230	4 508	0,25%
ELECTRSTAR	808	8 777	2 843	0,16%
ENNAKL	2 474	24 212	20 554	1,13%
ESSOUKNA	4 300	22 625	27 094	1,49%
MODERN LEASING	464	3 944	4 451	0,24%
POULINA GP H	1 562	8 605	12 752	0,70%
SALIM	324	5 537	9 726	0,54%
SFBT	239	2 658	2 581	0,14%
SIPHAT	1 400	35 594	16 646	0,92%
SITS	7 772	20 225	24 552	1,35%
SOMOCER	4 250	15 673	8 526	0,47%
SOTRAPIL	800	23 140	9 040	0,50%
SPDIT	1 000	6 050	5 801	0,32%
STB	1 000	20 770	8 474	0,47%
TL	118	1 532	3 773	0,21%
TPR	4 355	17 179	20 891	1,15%
TUNINVEST	600	6 304	7 135	0,39%
TUNIS RE	711	4 977	7 387	0,41%
TUNISAIR	10 368	30 030	15 718	0,86%
UIB	500	7 665	8 941	0,49%
POULINA DA 2/25	23	10	17	0,00%
SFBT DA	41	37	44	0,00%
TPR DA	10	1	0	0,00%

TPR DA 5/37	29	15	19	0,00%
Obligations		434 894	443 310	24,39%
AIL 2009-1	500	30 000	30 543	1,68%
AMENBANK2009 B	500	46 665	48 186	2,65%
BH 2007	1 000	80 000	82 084	4,52%
BNA 2009 SUB	1 000	86 660	87 519	4,81%
BTE 2009	1 000	90 000	92 983	5,12%
HL F 2010/1	1 000	80 000	80 110	4,41%
OCA ATTIJARI2006	1 512	7 569	7 690	0,42%
UTL 2004	700	14 000	14 195	0,78%
OPCVM		53 256	52 167	2,87%
SICAV EPARGNANT	518	53 256	52 167	2,87%
Bons de Trésor		261 677	263 166	14,48%
BTCT 23/08/2011	42	40 286	41 453	2,28%
BTCT28/05/2012	230	221 390	221 713	12,20%
		1 208 322	1 231 107	68%