

SICAV AVENIR
SITUATION TRIMESTRIELLE ARRETEE AU 30/09/2011

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES ETATS FINANCIERS
INTERMEDIAIRES ARRETES AU 30 SEPTEMBRE 2011.

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 Septembre 2011.

Nous avons également examiné les états financiers trimestriels, arrêtés au 30 Septembre 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.

La « STB » détient 67,20 % du capital de la société « SICAV AVENIR » qui de son coté détient 1 000 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, qui stipule qu'une société par actions ne peut posséder d'actions d'une autre société par actions si celle-ci détient une fraction de son capital supérieure à dix pour cent.

A cet effet, le Conseil du Marché Financier a adressé à la société « STB MANAGER », gestionnaire de la société « SICAV AVENIR », une lettre en date du 11 Octobre 2011 en vue de régulariser sans délai la situation de la dite SICAV conformément aux dispositions de l'article 466 du Code des Sociétés Commerciales relatif aux participations réciproques.

Sur la base de notre examen limité, et en dehors de l'observation citée ci-dessus 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 30 Septembre 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 30 Septembre 2011.

Le commissaire aux comptes :

P/ CMC – DFK International
Chérif BEN ZINA

BILAN
arrêté au 30/09/2011
(Unité : en Dinars Tunisiens)

	<u>Notes</u>	<u>30/09/2011</u>	<u>30/09/2010</u>	<u>31/12/2010</u>
<u>ACTIF</u>				
AC 1 - Portefeuille - titres	3-1	992 181	1 079 556	1 024 878
a - Actions, Valeurs assimilées et droits rattachés		563 231	564 903	529 042
b - Obligations et Valeurs assimilées		428 951	514 653	495 836
c - Autres Valeurs		-		-
AC 2 - Placements monétaires et disponibilités		321 731	308 190	306 940
a - Placements monétaires		281 527	294 026	294 509
b - Disponibilités	3-8	40 203	14 164	12 431
AC 3 - Créances d'exploitation		1 338	348	348
AC 4 - Autres actifs		-	-	-
TOTAL ACTIF		1 315 250	1 388 094	1 332 166
<u>PASSIF</u>				
PA 1 - Opérateurs créditeurs	3-6	3 959	3 910	4 216
PA 2 - Autres créditeurs divers				
TOTAL PASSIF		3 959	3 910	4 216
<u>ACTIF NET</u>				
CP 1 -Capital	3-4	1 284 397	1 358 692	1 298 491
CP 2 - Sommes distribuables	3-5	26 894	25 492	29 459
a - Sommes distribuables des exercices antérieurs		16	12	12
b - Sommes distribuables de l'exercice		26 878	25 480	29 446
ACTIF NET		1 311 292	1 384 184	1 327 949
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		1 315 250	1 388 094	1 332 166

ETAT DE RESULTAT*Période du 1er Janvier au 30 Septembre 2011**(Unité : en Dinars Tunisiens)*

	Notes	Période du 01/07/2011 au 30/09/2011	Période du 01/01/2011 au 30/09/2011	Période du 01/07/2010 au 30/09/2010	Période du 01/01/2010 au 30/09/2010	Période du 01/01/2010 au 31/12/2010
<u>PR 1 - Revenus du portefeuille - titres</u>	3-2	11 857	30 954	8 387	30 791	36 433
a - Dividendes		7 099	15 880	2 521	14 648	14 648
b - Revenus des obligations et valeurs assimilées		4 758	15 074	5 866	16 143	21 785
c - Revenus des autres valeurs		-	-	-	-	-
<u>PR 2 - Revenus des placements monétaires</u>	3-3	2 254	6 324	2 251	8 042	10 062
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS		14 111	37 278	10 638	38 833	46 495
<u>CH 1 - Charges de gestion des placements</u>	3-7	-3 534	-10 412	-3 882	-11 425	-15 120
REVENU NET DES PLACEMENTS		10 577	26 867	6 756	27 408	31 375
<u>PR 3 - Autres produits</u>		-	-	-	-	-
<u>CH 2 - Autres charges</u>		-	-	-	-	-
RESULTAT D'EXPLOITATION		10 577	26 867	6 756	27 408	31 375
<u>PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation</u>		-	11	-7 599	-1 928	-1 928
SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE		10 577	26 878	-843	25 480	29 446
<u>PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)</u>		-	-11	7 599	1 928	1 928
* Variation des +/- values potentielles sur titres		38 601	-16 426	62 139	69 882	9 006
* +/- values réalisées sur cession des titres		-	-	1 250	16 981	17 672
* Frais de négociation		-	-29	-47	-212	-229
RESULTAT NET DE LA PERIODE		49 177	10 412	70 098	114 058	57 824

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET

Période du 1er Janvier au 30 Septembre 2011

(Unité : en Dinars Tunisiens)

	<i>Période du 01/07/2011 au 30/09/2011</i>	<i>Période du 01/01/2011 au 30/09/2011</i>	<i>Période du 01/07/2010 au 30/09/2010</i>	<i>Période du 01/01/2010 au 30/09/2010</i>	<i>Période du 01/01/2010 au 31/12/2010</i>
<u>AN 1 - Variation de l'Actif Net résultant des opérations d'exploitation</u>					
a - Résultat d'exploitation	10 577	26 867	6 756	27 408	31 375
b - Variation des +/- values potentielles sur titres	38 601	- 16 426	62 139	69 882	9 006
c - +/- values réalisées sur cession de titres	-	-	1 250	16 981	17 672
d - Frais de négociation de titres	-	- 29	- 47	- 212	- 229
<u>AN 2 - Distribution des dividendes</u>	-	- 29 443	-	- 32 227	- 32 227
<u>AN 3 - Transaction sur le capital</u>					
a - Souscriptions	-	2 373	-	502 529	502 529
* Capital	-	2 454	-	482 899	482 899
* Régularisation des sommes non distrib.	-	- 92	-	13 950	13 950
* Régularisations des sommes distrib.	-	11	-	5 680	5 680
* Droits d'entrée	-	-	-	-	-
b - Rachats	-	-	- 499 642	- 503 552	- 503 552
* Capital	-	-	- 480 445	- 484 181	- 484 181
* Régularisation des sommes non distrib.	-	-	- 11 592	- 11 662	- 11 662
* Régularisation des sommes distrib.	-	-	- 7 604	- 7 708	- 7 708
* Droits de sortie	-	-	-	-	-
c - Régularisation des sommes distribuables	-	-	-	-	-
VARIATION DE L'ACTIF NET	49 177	- 16 658	- 429 544	80 808	24 574
<u>AN 4 - Actif Net</u>					
a - En début de période	1 262 114	1 327 949	1 813 728	1 303 375	1 303 375
b - En fin de période	1 311 292	1 311 292	1 384 184	1 384 184	1 327 949
<u>AN 5 - Nombre d'actions</u>					
a - En début de période	22 815	22 771	31 387	22 794	22 794
b - En fin de période	22 815	22 815	22 771	22 771	22 771
VALEUR LIQUIDATIVE	57,475	57,475	60,787	60,787	58,317
AN 6 TAUX DE RENDEMENT DE LA PERIODE	3,90%	0,77%	5,19%	8,79%	4,47%

NOTES AUX ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS**Arrêtés au 30/09/2011***(Unité en Dinars Tunisiens)***1- REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS**

Les états financiers trimestriels arrêtés au 30/09/2011 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 30/09/2011, 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 30/09/2011 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 30/09/2011 à 992 181 DT contre 1 079 556 DT au 30/09/2010, et se détaille ainsi :

Libellé	30/09/2011	30/09/2010	31/12/2010
Coût d'acquisition	933 310	941 686	946 701
- Actions, valeurs assimilées et droits rattachés	458 495	427 146	438 904
- Titres OPCVM	53 256	8 976	22 233
- Obligations et valeurs assimilées	421 559	505 564	485 564
Plus ou moins values potentielles	51 471	128 772	67 896
- Actions, valeurs assimilées et droits rattachés	52 081	128 800	67 740
- Titres OPCVM	- 601	- 19	165
- Obligations et valeurs assimilées	- 9	- 9	-9
Intérêts courus sur obligations et valeurs	7 400	9 098	10 281
Total	992 181	1 079 556	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 11 857 DT pour la période allant du 01/07/2011 au 30/09/2011 contre un montant de 8 387 DT du 01/07/2010 au 30/09/2010, et se détaillent ainsi :

Libellé	Troisième Trimestre 2011	30/09/2011	Troisième Trimestre 2010	30/09/2010	31/12/2010
-Revenus des actions et valeurs assimilés	5 047	13 828	2 521	12 217	12 217
- Revenus des Titres OPCVM	2 052	2 052	-	2 431	2 431
- Revenus des Obligations	4 758	15 074	5 866	16 143	21 785
Total	11 857	30 954	8 387	30 791	36 433

3-3 Note sur les revenus des placements monétaires

Les revenus des placements monétaires s'élèvent pour la période allant du 01/07/2011 au 30/09/2011, à 2 254 DT contre 2 251 DT du 01/07/2010 au 30/09/2010, et représentent le montant des intérêts courus sur les Bons de trésor à court terme et les comptes de dépôt.

Libellé	Troisième Trimestre 2011	30/09/2011	Troisième Trimestre 2010	30/09/2010	31/12/2010
- Intérêts/ Placements à terme	-	-	-	-	-
- Intérêts/ Bons de trésor	2 033	6 103	2 251	8 042	10 062
- Intérêts/ Compte de dépôt	221	221	-	-	-
Total	2 254	6 324	2 251	8 042	10 062

3-4 Note sur le capital

Capital au 30/06/2011		
- Montant		1 245 797
- Nombre de titres		22 815
- Nombre d'actionnaires		20
Souscriptions réalisées		
- Montant		-
- Nombre de titres		-
- 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		38 600
- Plus ou moins values réalisées sur cession de titres		-
- Frais de négociation		-
Capital au 30/09/2011		
- Montant		1 284 397
- Nombre de titres		22 815
- Nombre d'actionnaires		20

3- 5 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	30/09/2011	30/09/2010	31/12/2010
Sommes distribuables de l'exercice	26 878	25 480	29 447
Sommes distribuables des exercices antérieurs	16	12	12
Total	26 894	25 492	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	16 302	4 559	15 135	26 878
Sommes distribuables des exercices antérieurs	16	-	-	16
Total	16 318	4 559	15 135	26 894

3- 6 Note sur les opérateurs créditeurs

Le solde de ce poste s'élève au 30/09/2011 à 3 959 DT contre 3 910 DT au 30/09/2010, et se détaille ainsi :

Libellé	30/09/2011	30/09/2010	31/12/2010
- Gestionnaire	1 176	1 127	1 136
- Dépositaire	2 783	2 783	3 080
Total	3 959	3 910	4 216

3- 7 Note sur les charges de gestion des placements

Les charges de gestion des placements s'élèvent pour la période allant du 01/07/2011 au 30/09/2011 à 3 534 DT contre 3 882 DT du 01/07/2010 au 30/09/2010, et se détaillent ainsi :

Libellé	Troisième Trimestre 2011	30/09/2011	Troisième Trimestre 2010	30/09/2010	31/12/2010
- Rémunération du gestionnaire	3 238	9 530	3 585	10 543	13 941
- Rémunération du dépositaire	296	882	297	882	1 180
Total	3 534	10 412	3 882	11 425	15 120

3-8 Note sur les disponibilités

Le solde de ce poste s'élève au 30/09/2011 à 40 203 DT contre 14 164 DT au 30/09/2010 et se détaille comme suit :

Libellé	30/09/2011	30/09/2010	31/12/2010
- Avoirs en banque	40 203	14 164	12 431
- Sommes à l'encaissement	-	-	-
- Sommes à régler	-	-	-
Total	40 203	14 164	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 1 180 Dinars TTC l'an.

PORTEFEUILLE AU 30/09/2011
(Unité : en Dinars Tunisiens)

Désignation du titre	Nre titres	Coût d'acquisition	Valeur 30/09/2011	%Actif
Actions & Valeurs assimilées		458 495	510 576	38,82%
ADWYA	6 646	22 293	44 462	3,38%
ARTES	800	8 435	7 411	0,56%
ASSAD	4 370	14 431	45 278	3,44%
ATL	1 000	5 000	4 414	0,34%
BH	300	7 980	6 327	0,48%
BIAT	150	10 575	11 898	0,90%
BNA	250	3 450	3 203	0,24%
BS	600	12 630	11 261	0,86%
BT	8 000	74 444	86 408	6,57%
BTEI ADP	550	16 895	16 880	1,28%
CAR CEMENT	6 744	12 573	26 389	2,01%
CIMENTS BIZERT	600	4 230	4 872	0,37%
ELECTRSTAR	808	8 777	2 813	0,21%
ENNAKL	2 474	24 212	21 286	1,62%
ESSOUKNA	4 300	22 625	27 997	2,13%
MODERN LEASING	464	3 944	4 204	0,32%
POULINA GP H	1 562	8 605	12 902	0,98%
SALIM	324	5 537	9 876	0,75%
SFBT	239	2 658	2 749	0,21%
SIPHAT	1 400	35 594	19 991	1,52%
SITS	7 772	20 225	25 072	1,91%
SOMOCER	4 250	15 673	14 157	1,08%
SOTRAPIL	800	23 140	11 238	0,85%
SPDIT	1 000	6 050	6 100	0,46%
STB	1 000	20 770	10 752	0,82%
TL	118	1 532	3 481	0,26%
TPR	4 355	17 179	27 014	2,05%
TUNINVEST	600	6 304	5 922	0,45%
TUNIS RE	711	4 977	8 257	0,63%
TUNISAIR	10 368	30 030	18 362	1,40%
UIB	500	7 665	9 524	0,72%
POULINA DA 2/25	23	10	18	0,00%
SFBT DA	41	37	35	0,00%
TPR DA	10	1	4	0,00%
TPR DA 5/37	29	15	21	0,00%
Obligations		421 559	428 951	32,61%
AIL 2009-1	500	30 000	30 936	2,35%
AMENBANK2009 B	500	43 330	43 330	3,29%
BH 2007	1 000	80 000	82 976	6,31%
BNA 2009 SUB	1 000	86 660	88 460	6,73%
BTE 2009	1 000	80 000	80 138	6,09%
HL F 2010/1	1 000	80 000	80 955	6,16%
OCA ATTIJARI2006	1 512	7 569	7 764	0,59%
UTL 2004	700	14 000	14 392	1,09%
OPCVM		53 256	52 655	4,00%
SICAV_EPARGNANT	518	53 256	52 655	4,00%
Bons de Trésor		279 259	281 527	21,40%
BTCT07/08/2012	60	57 868	58 048	4,41%
BTCT28/05/2012	230	221 390	223 479	16,99%
Total Général		1 212 569	1 273 709	96,84%