

**SITUATION TRIMESTRIELLE DE SICAV AVENIR  
ARRETEE AU 31 MARS 2008**

**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES  
ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS  
ARRETES AU 31 MARS 2008**

En exécution du mandat de commissariat aux comptes qui nous a été confié par votre conseil d'administration réuni le 3 avril 2007 et en application des dispositions du code des organismes de placement collectif, nous vous présentons notre rapport sur le contrôle des états financiers trimestriels de la Société «SICAV-AVENIR» pour la période allant du premier Janvier au 31 Mars 2008, tels qu'annexés au présent rapport et faisant apparaître un total du bilan de D : 1.085.778, un actif net D : 1.081.737 et un déficit de la période de D : 30.160

Nous avons effectué l'audit des états financiers ci-joints de la Société «SICAV-AVENIR», comprenant le bilan au 31 mars 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.

3- Les emplois en obligations émises par la Banque de l'Habitat « BH », représentent au 31 mars 2008, 14,09% 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 trimestriels 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 Mars 2008, ainsi que de la performance financière et de la variation de l'actif net pour la période close à cette date, conformément au système comptable des entreprises en vigueur en Tunisie.

**Le Commissaire aux Comptes  
Mustapha MEDHIOUB**

**BILAN ARRETE AU 31 MARS 2008**  
(Montants exprimés en dinar)

<i>ACTIF</i>	Note	31/03/2008	31/03/2007	31/12/2007
<b>Portefeuille-titres</b>	4	797 094	890 263	892 710
Actions, valeurs assimilées et droits rattachés		382 465	587 007	447 866
Obligations et valeurs assimilées		347 061	266 894	389 632
Titres OPCVM		67 568	36 362	55 212
<b>Placements monétaires et disponibilités</b>		288 212	245 565	222 780
Placements monétaires	6	287 651	240 569	222 648
Disponibilités		561	4 996	132
<b>Créances d'exploitation</b>		348	21 711	-
<b>Autres actifs</b>		124	690	462
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>1 085 778</b>	<b>1 158 229</b>	<b>1 115 952</b>
<b>PASSIF</b>				
<b>Opérateurs créditeurs</b>	8	4 041	3 233	4055
<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>4 041</b>	<b>3 233</b>	<b>4 055</b>
<b>ACTIF NET</b>				
<b>Capital</b>	10	1 044 767	1 119 280	1 079 301
<b>Sommes distribuables</b>				
Sommes distribuables de l'exercice clos		32 596	32 849	17
Sommes distribuables de l'exercice		4 374	2 867	32 579
<b>ACTIF NET</b>		<b>1 081 737</b>	<b>1 154 996</b>	<b>1 111 897</b>
<b>TOTAL PASSIF ET ACTIF NET</b>		<b>1 085 778</b>	<b>1 158 229</b>	<b>1 115 952</b>

**ETAT DE RESULTAT**  
(Montants exprimés en dinar)

	Note	Période du 01/01 au 31/03/2008	Période du 01/01 au 31/03/2007	Année 2007
<b>Revenus du portefeuille-titres</b>	5	4 931	3 766	33 620
Dividendes		-	-	18 774
Revenus des obligations et valeurs assimilées		4 931	3 766	14 846
<b>Revenus des placements monétaires</b>	7	2 469	2 240	11 281
<b>TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS</b>		7 400	6 006	44 901
<b>Charges de gestion des placements</b>	10	(3 026)	(3 138)	(12 454)
<b>REVENU NET DES PLACEMENTS</b>		4 374	2 868	32 447
<b>Autres charges</b>		-	(1)	(1)
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>		4 374	2 867	32 446
<b>Régularisation du résultat d'exploitation</b>		-	-	133
<b>SOMMES DISTRIBUTABLES DE LA PERIODE</b>		4 374	2 867	32 579
<b>Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)</b>		-	-	(133)
<b>Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres</b>		(47 059)	12 313	(70 036)
<b>Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession des titres</b>		12 673	27 910	57 427
<b>Frais de négociation</b>		(148)	(299)	(706)
<b>RESULTAT DE LA PERIODE</b>		<b>(30 160)</b>	<b>42 791</b>	<b>19 131</b>

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

	<i>Période du 01/01 au 31/03/2008</i>	<i>Période du 01/01 au 31/03/2007</i>	<i>Année 2007</i>
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION</b>	(30 160)	42 791	19 131
Résultat d'exploitation	4 374	2 867	32 446
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres	(47 059)	12 313	(70 036)
Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de titres	12 673	27 910	57 427
Frais de négociation de titres	(148)	(299)	(706)
<b>DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES</b>	-	-	(32 861)
<b>TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL</b>	-	-	13 422
<b>Souscriptions</b>			
- Capital	-	-	13 070
- Régularisation des sommes non distribuables	-	-	190
- Régularisation des sommes distribuables	-	-	162
<b>Rachats</b>			
- Capital	-	-	-
- Régularisation des sommes non distribuables	-	-	-
- Régularisation des sommes distribuables	-	-	-
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET</b>	<b>(30 160)</b>	<b>42 791</b>	<b>(308)</b>
<b>ACTIF NET</b>			
En début de période	1 111 897	1 112 205	1 112 205
En fin de période	1 081 737	1 154 996	1 111 897
<b>NOMBRE D'ACTIONS</b>			
En début de période	22 901	22 627	22 627
En fin de période	22 901	22 627	22 901
<b>VALEUR LIQUIDATIVE</b>	47,235	51,045	48,552
<b>TAUX DE RENDEMENT</b>	(2,71%)	3,85%	1,73%

**NOTES AUX ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS**  
**AU 31 MARS 2008**

**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 mars 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 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.

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 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 mars 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 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 Mars 2008 à D : 797.094 et se détaille ainsi :

Désignation du titre	Nombre de titres	Coût d'acquisition	Valeur au 31/03/2008	% Actif net
<b>Actions, valeurs assimilées &amp; droits rattachés</b>		<b>474 827</b>	<b>382 465</b>	<b>35,36%</b>
<b>Actions, valeurs assimilées &amp; droit rattachés admis à la cote</b>		<b>474 827</b>	<b>382 465</b>	<b>35,36%</b>
<i>Actions</i>				
BNA	1 300	11 873	11 224	1,04%
SOMOCER	4 790	20 403	12 181	1,13%
SIPHAT	1 400	35 594	20 448	1,89%
GIF	5 695	23 399	16 721	1,55%
SOTETEL	2 200	54 717	34 619	3,20%
ELECTROSTAR	800	11 026	7 994	0,74%
KARTHAGO	650	6 121	5 122	0,47%
ASSAD	12 550	59 574	60 240	5,57%
TUNISIE LEASING	560	6 999	9 296	0,86%
SITS	13 072	33 430	23 673	2,19%
SOTRAPIL	2 000	60 165	40 098	3,71%
ESSOUKNA	4 300	22 625	18 172	1,68%
SIAME	6 212	16 408	11 163	1,03%
TUNIS AIR	4 100	18 158	14 863	1,37%
TPR	3 000	13 684	16 899	1,56%
ADWYA	18 495	62 039	60 590	5,60%
SOTUVER	500	7 500	8 000	0,74%
SPDIT	1 000	6 050	5 422	0,50%
UIB	481	5 062	5 740	0,53%
<b>Titres OPCVM</b>		<b>67 144</b>	<b>67 568</b>	<b>6,25%</b>
SICAV L'EPARGNANT	648	67 144	67 568	6,25%
<b>Obligations de sociétés et valeurs assimilées</b>		<b>341 569</b>	<b>347 061</b>	<b>32,08%</b>
<b>Obligations de sociétés</b>		<b>341 569</b>	<b>347 061</b>	<b>32,08%</b>
EL MOURADI 2002 A	900	36 000	37 269	3,45%
GENERAL LEASING 2004-1	750	30 000	30 376	2,81%
BH 2007	1 500	150 000	152 432	14,09%
UTL 2004	700	56 000	56 000	5,18%
CIL 2004-2	500	20 000	20 000	1,85%
AIL 2005	700	42 000	43 366	4,01%
OCA ATTIJARI	1 512	7 569	7 618	0,70%
<b>TOTAL</b>		<b>883 540</b>	<b>797 094</b>	<b>73,69%</b>

## NOTE 5 : REVENUS DU PORTEFEUILLE-TITRES

Les revenus du portefeuille-titres totalisent D : 4.931 pour la période allant du 01.01 au 31.03.2008, contre D : 3.766 , pour la même période de l'exercice précédent et se détaillent comme suit :

	1er Trimestre 2008	1er Trimestre 2007
<b>Revenus des obligations et valeurs assimilées</b>		
<i>Revenus des obligations</i>		
- intérêts	4 931	3 766

<b>TOTAL</b>	4 931	3 766
--------------	-------	-------

**NOTE 6 : PLACEMENTS MONETAIRES**

Le solde de ce poste s'élève au 31 Mars 2008 à D : 287.651 et se détaille ainsi :

Désignation du titre	Coût d'acquisition	Valeur Actuelle	% actif net
Placement employés en bons de trésor (4,75%)	287 486	287 651	26,59%
<b>TOTAL</b>	<b>287 486</b>	<b>287 651</b>	<b>26,59%</b>

**NOTE 7 : REVENUS DES PLACEMENTS MONETAIRES**

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du 01.01 au 31.03.2008 à D : 2.469 , contre D : 2.240 pour la période allant du 01.01 au 31.03.2007, et se détaille comme suit :

	1er Trimestre 2008	1er Trimestre 2007
Intérêts des placements employés en bons de trésor	2 469	2 240
<b>TOTAL</b>	<b>2 469</b>	<b>2 240</b>

**NOTE 8 : OPERATEURS CREDITEURS**

Le compte "Opérateurs créditeurs" accuse au 31 mars 2008 un solde de D : 4.041, contre D : 3.233 à la même date de l'exercice précédent, et se détaille comme suit:

Gestionnaire  
Dépositaire

**Total**

**NOTE 9 : CHARGES DE GESTION DES PLACEMENTS**

Le compte "Charges de gestion des placements" s'élève pour la période allant du 1er janvier au 31 mars 2008 à D : 3.026 contre D : 3.138 pour la même période de l'exercice précédent, et se détaille comme suit:

Rémunération du gestionnaire  
Rémunération du dépositaire

**Total**

**NOTE 10 : CAPITAL**

Les mouvements enregistrés sur le capital au cours de la période allant du 1er janvier au 31 mars 2008, se détaillent ainsi :

Capital au 31-12-2007

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

Souscriptions réalisées

Montant	-
Nombre de titres émis	-
Nombre d'actionnaires entrants	-

Rachats effectués

Montant	-
Nombre de titres rachetés	-
Nombre d'actionnaires sortants	-

Autres mouvements

Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres	(47 059)
Plus (ou moins) valeurs réalisés sur cessions de titres	12 673
Frais de négociation	(148)
Régularisation des sommes non distribuables	

Capital au 31-03-2008

<b>Montant</b>	<b>1 044 767</b>
<b>Nombre de titres</b>	<b>22 901</b>
<b>Nombre d'actionnaires</b>	<b>23</b>