

**SITUATION TRIMESTRIELLE DE SICAV AVENIR
ARRETEE AU 31/03/2010**

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS AU 31 MARS 2010.

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 31 Mars 2010.

Nous avons également examiné les états financiers trimestriels, arrêtés au 31 Mars 2010, 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.

Sur la base de notre examen limité, 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 Mars 2010, 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 Mars 2010.

Le commissaire aux comptes :
CMC – DFK International
Chérif BEN ZINA

**BILAN
arrêté au 31/03/2010
(Unité : en Dinars Tunisiens)**

	<u>Notes</u>	<u>31/03/2010</u>	<u>31/03/2009</u>	<u>31/12/2009</u>
ACTIF				
AC 1 - Portefeuille - titres	3-1	908 510	911 852	928 843
a - Actions, Valeurs assimilées et droits rattachés		459 363	436 320	429 239
b - Obligations et Valeurs assimilées		449 146	475 532	499 604
c - Autres Valeurs		-	-	
AC 2 - Placements monétaires et disponibilités		422 727	282 675	378 191
a - Placements monétaires		369 743	250 000	367 000
b - Disponibilités	3-8	52 984	32 675	11 191
AC 3 - Créances d'exploitation		348	-	-
AC 4 - Autres actifs		264	595	595
TOTAL ACTIF		1 331 849	1 195 123	1 307 629
PASSIF				
PA 1- Opérateurs créditeurs	3-6	3 317	3 315	4 254
PA 2 - Autres créditeurs divers		-	-	-
TOTAL PASSIF		3 317	3 315	4 254
ACTIF NET				
CP 1 -Capital	3-4	1 291 875	1 150 880	1 271 043
CP 2 - Sommes distribuables	3-5	36 657	40 927	32 332
		-		
a - Sommes distribuables des exercices antérieurs		32 239	35 475	22
b - Sommes distribuables de l'exercice		4 417	5 452	32 310
ACTIF NET		1 328 532	1 191 807	1 303 375
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		1 331 849	1 195 123	1 307 629

ETAT DE RESULTAT
Période du 1er Janvier au 31 Mars 2010
(Unité : en Dinars Tunisiens)

	Notes	Période du 01/01/2010 au 31/03/2010	Période du 01/01/2009 au 31/03/2009	Période du 01/01/2009 au 31/12/2009
<u>PR 1 - Revenus du portefeuille - titres</u>	3-2	5 232	5 025	35 911
a - Dividendes		-	-	14 989
b - Revenus des obligations et valeurs assimilées		5 232	5 025	20 921
c - Revenus des autres valeurs		-	-	-
<u>PR 2 - Revenus des placements monétaires</u>	3-3	2 743	3 625	10 642
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS		7 975	8 650	46 552
<u>CH 1 - Charges de gestion des placements</u>	3-7	- 3 549	3 172	- 13 560
REVENU NET DES PLACEMENTS		4 426	5 478	32 992
<u>PR 3 - Autres produits</u>		-	-	-
<u>CH 2 - Autres charges</u>		-	26	- 28
RESULTAT D'EXPLOITATION		4 426	5 452	32 964
<u>PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation</u>		- 9	-	- 652
SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE		4 417	5 452	32 312
<u>PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)</u>		9	-	652
* Variation des +/- valeurs potentielles sur titres		11 295	33 769	173 902
* +/- valeurs réalisées sur cession des titres		13 425	246	4 520
* Frais de négociation		80	8	391
RESULTAT NET DE LA PERIODE		29 066	39 459	210 995

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET
Période du 1er Janvier au 31 Mars 2010
(Unité : en Dinars Tunisiens)

	Période du 01/01/2010 au 31/03/2010	Période du 01/01/2009 au 31/03/2009	Période du 01/01/2009 au 31/12/2009
<u>AN 1 - Variation de l'Actif Net résultant des opérations d'exploitation</u>			
a - Résultat d'exploitation	4 426	5 452	32 964
b - Variation des +/- valeurs potentielles sur titres	11 295	33 769	173 902
c - +/- valeurs réalisées sur cession de titres	13 425	246	4 520
d - Frais de négociation de titres	- 80	- 8	- 391
<u>AN 2 - Distribution des dividendes</u>	-	-	- 35 451
<u>AN 3 - Transaction sur le capital</u>			
a - Souscriptions	-	-	3 391
* Capital	-	-	3 175
* Régularisation des sommes non distrib.	-	-	185
* Régularisations des sommes distrib.	-	-	31
* Droits d'entrée	-	-	-
b - Rachats	- 3 910	-	- 27 906
* Capital	- 3 158	-	- 23 047
* Régularisation des sommes non distrib.	- 649	-	- 4 175
* Régularisation des sommes distrib.	- 104	-	- 684
* Droits de sortie	-	-	-
c - Régularisation des sommes distribuables			
VARIATION DE L'ACTIF NET	25 157	39 459	151 030
<u>AN 4 - Actif Net</u>			
a - En début de période	1 303 375	1 152 348	1 152 348
b - En fin de période	1 328 532	1 191 807	1 303 375
<u>AN 5 - Nombre d'actions</u>			
a - En début de période	22 794	23 217	23 217
b - En fin de période	22 727	23 217	22 794
VALEUR LIQUIDATIVE	58,456	51,333	57,181
AN 6 TAUX DE RENDEMENT DE LA PERIODE	2,23%	3,42%	18,28%

NOTES AUX ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS**Arrêtés au 31/03/2010***(Unité en Dinars Tunisiens)***1- REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS**

Les états financiers trimestriels arrêtés au 31/03/2010 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 31/03/2010, 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 31/03/2010 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 31/03/2010 à 908 510 DT contre 911 852 DT au 31/03/2009, et se détaille ainsi :

Libellé	31/03/2010	31/03/2009	31/12/2009
Coût d'acquisition	828 739	988 122	858 910
- Actions, valeurs assimilées et droits rattachés	323 159	493557	313 777
- Titres OPCVM	66 010	23 996	56 564
- Obligations et valeurs assimilées	439 569	470 569	488 569
Plus ou moins values potentielles	70 185	-81 233	58 898
- Actions, valeurs assimilées et droits rattachés	69 225	-81 545	58 382
- Titres OPCVM	969	312	516
- Obligations et valeurs assimilées	-9	-	-
Intérêts courus sur obligations et valeurs	9 586	4 963	11 035
Total	908 510	911 852	928 843

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 5 232 DT pour la période allant du 01/01/2010 au 31/03/2010 contre un montant de 5 025 DT du 01/01/2009 au 31/03/2009, et se détaillent ainsi :

Libellé	31/03/2010	31/03/2009	31/12/2009
- Revenus des actions et valeurs assimilées	5 232	5025	14 037
- Revenus des Titres OPCVM	-	-	952
- Revenus des Obligations	-	-	20 921
Total	5 232	5 025	35 911

3-3 Note sur les revenus des placements monétaires

Les revenus des placements monétaires s'élèvent pour la période allant du 01/01/2010 au 31/03/2010, à 2 743 DT contre 3 625 DT du 01/01/2009 au 31/03/2009, et représentent le montant des intérêts courus sur les Bons de trésor à court terme.

Libellé	31/03/2010	31/03/2009	31/12/2009
- Intérêts/ Placements à terme	-	3 625	5 685
- Intérêts/ Bons de trésor	2 743	-	4 956
Total	2 743	3 625	10 642

3-4 Note sur le capital

Capital au 31/12/2009			
- Montant			1 271 043
- Nombre de titres			22 794
- Nombre d'actionnaires			21
Souscriptions réalisées			
- Montant			-
- Nombre de titres			-
- Nombre d'actionnaires nouveaux			-
Rachats effectués			
- Montant			3 806
- Nombre de titres			67
- Nombre d'actionnaires sortants			1
Autres effets s/capital			
- Variation des plus et moins values potentielles			11 295
- Plus ou moins values réalisées sur cession de titres			13 425
- Frais de négociation			-80
Capital au 31/03/2010			
- Montant			1 291 875
- Nombre de titres			22 727
- Nombre d'actionnaires			20

3- 5 Note sur les sommes distribuables

Les sommes distribuables correspondantes au résultat distribuable de l'exercice 2010 et aux sommes distribuables des exercices antérieurs, se détaillent ainsi :

Libellé	31/03/2010	31/03/2009	31/12/2009
Sommes distribuables de l'exercice	4 417	5 452	32 310
Sommes distribuables des exercices antérieurs	32 239	35 475	22
Total	36 657	40 927	32 332

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	4 426	-9	-	4 417
Sommes distribuables des exercices antérieurs	32 334	-95	-	32 239
Total	36 760	-104	-	36 657

3- 6 Note sur les opérateurs créditeurs

Le solde de ce poste s'élève au 31/03/2010 à 3 317 DT contre 3 315 DT au 31/03/2009, et se détaille ainsi :

Libellé	31/03/2010	31/03/2009	31/12/2009
- Gestionnaire	1 125	1 064	1 114
- Dépositaire	2 192	2 251	3 140
Total	3 317	3 315	4 254

3- 7 Note sur les charges de gestion des placements

Les charges de gestion des placements s'élèvent pour la période allant du 01/01/2010 au 31/03/2010 à 3 549 DT contre 3 172 DT du 01/01/2009 au 31/03/2009, et se détaillent ainsi :

Libellé	31/03/2010	31/03/2009	31/12/2009
- Rémunération du gestionnaire	3 258	2 881	12 380
- Rémunération du dépositaire	291	291	1 180
Total	3 549	3 172	13 560

3-8 Note sur les disponibilités

Le solde de ce poste s'élève au 31/03/2010 à 52 984 DT contre 32 675 DT au 31/03/2009 et se détaille comme suit :

Libellé	31/03/2010	31/03/2009	31/12/2009
- Avoirs en banque	18 861	32 675	11 191
- Sommes à l'encaissement	34 122	-	-
- Sommes à régler	-	-	-
Total	52 984	32 675	11 191

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 31/03/2010*(Unité : en Dinars Tunisiens)*

Désignation du titre	Nre titres	Coût d'acquisition	Valeur 31/03/2010	%Actif
Actions & Valeurs assimilées		323 159	392 384	
ADWYA	6 646	22 293	50 131	3,76%
ARTES	800	8 264	9 581	0,72%
ASSAD	4 100	15 570	52 353	3,93%
BIAT	150	10 575	10 689	0,80%
BT	600	53 294	61 758	4,64%
BTEI ADP	200	6 150	6 200	0,47%
ELECTRSTAR	400	5 513	3 463	0,26%
ESSOUKNA	4 300	22 625	31 166	2,34%
POULINA GP H	1 448	8 616	11 071	0,83%
SALIM	174	2 610	2 610	0,20%
SIPHAT	1 400	35 594	24 361	1,83%
SITS	8 572	21 922	36 182	2,72%
SOMOCER	4 250	15 673	10 090	0,76%
SOTRAPIL	1 000	28 925	12 414	0,93%
SPDIT	1 000	6 050	6 895	0,52%
TL	117	1 519	3 312	0,25%
TL NG	1	13	27	0,00%
TPR	3 250	14 345	18 889	1,42%
TUNINVEST	600	8 104	7 376	0,55%
TUNISAIR	9 367	27 837	22 949	1,72%
UIB	500	7 665	10 865	0,82%
SITS DS	2	0	0	0,00%
TUNISAIRDA 1/11	11	3	2	0,00%
ACTIONS OPCVM		66 010	66 979	
SICAV_EPARGNANT	644	66 010	66 979	5,03%
Obligations/ Garant		439 569	449 146	
AIL 2005	700	14 000	14 455	1,09%
AIL 2009-1	500	40 000	40 205	3,02%
AMENBANK2009 B	500	50 000	51 011	3,83%
BH 2007	1 000	100 000	101 354	7,61%
BNA 2009 SUB	1 000	100 000	104 237	7,83%
BTE 2009	1 000	100 000	102 267	7,68%
OCA ATTIJARI2006	1 512	7 569	7 618	0,57%
UTL 2004	700	28 000	28 000	2,10%
Bons de trésor		365 078	369 743	
BTCT 07/07/2010	20	19 518	19 740	1,48%
BTCT 07/09/10	20	19 299	19 596	1,47%
BTCT 12/10/2010	260	250 890	254 004	19,07%
BTCT11/05/2010	26	25 101	25 732	1,93%
BTCT16/11/2010	52	50 270	50 672	3,80%
TOTAUX		1 193 817	1 278 253	