

**SITUATION TRIMESTRIELLE DE SICAV AVENIR
ARRETEE AU 31/12/2010**

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES ETATS FINANCIERS INTERMEDIAIRES ARRETES AU 31 DECEMBRE 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 Décembre 2010.

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

1- Dans le contexte actuel des évolutions politiques et sociales en Tunisie, nous estimons que cette situation peut avoir un impact sur l'activité de la SICAV, sa situation financière et les résultats de ses opérations. Dans ce cadre, et en application de l'avis du CMF, il est à signaler que les opérations de souscriptions et de rachats portant sur les actions de la société « SICAV AVENIR » ont été suspendues du 17 Janvier 2011 jusqu'au 03 Février 2011.

En conséquence des incertitudes sur la situation politique et sociale dans le pays, la bourse a connu depuis le mois de Décembre 2010 une baisse des cours des titres. Au cours du mois de Janvier 2011, l'indice Tunindex a chuté de 13,29%. Toutefois, l'évaluation du portefeuille titres actions de la société « SICAV AVENIR » a été maintenue aux cours boursiers au 31 Décembre 2010, et ce sans tenir compte des événements survenus postérieurement à la clôture de l'exercice (principalement baisse des cours et pertes subies par des sociétés émettrices).

2- La « STB » détient 67,33 % 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 sous réserve de l'incidence éventuelle découlant du point 1 et en dehors de l'observation citée au point 2, nous n'avons pas relevé d'autres faits qui nous laissent à penser que les états financiers trimestriels, ci-joints, de la société « SICAV AVENIR » arrêtés au 31 Décembre 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 Décembre 2010.

Le commissaire aux comptes :

P/ CMC – DFK International

Chérif BEN ZINA

**BILAN
arrêté au 31/12/2010
(Unité : en Dinars Tunisiens)**

	<u>Notes</u>	<u>31/12/2010</u>	<u>31/12/2009</u>
ACTIF			
AC 1 - Portefeuille - titres	3-1	1 024 878	928 843
a - Actions, Valeurs assimilées et droits rattachés		529 042	429 239
b - Obligations et Valeurs assimilées		495 836	499 604
c - Autres Valeurs		-	
AC 2 - Placements monétaires et disponibilités		306 940	378 191
a - Placements monétaires	3-3	294 509	367 000
b - Disponibilités	3-9	12 431	11 191
AC 3 - Créances d'exploitation		348	-
AC 4 - Autres actifs		-	595
TOTAL ACTIF		1 332 166	1 307 629
PASSIF			
PA 1 - Opérateurs créditeurs	3-7	4 216	4 254
PA 2 - Autres créditeurs divers		-	-
TOTAL PASSIF		4 216	4 254
ACTIF NET			
CP 1 - Capital	3-5	1 298 491	1 271 043
CP 2 - Sommes distribuables	3-6	29 459	32 332
a - Sommes distribuables des exercices antérieurs		12	22
b - Sommes distribuables de l'exercice		29 446	32 310
ACTIF NET		1 327 949	1 303 375
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		1 332 166	1 307 629

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

	Notes	Période du 01/10/2010 au 31/12/2010	Période du 01/01/2010 au 31/12/2010	Période du 01/10/2009 au 31/12/2009	Période du 01/01/2009 au 31/12/2009
<u>PR 1 - Revenus du portefeuille - titres</u>	3-2	5 642	36 433	5 509	35 911
a - Dividendes		-	14 648	-	14 989
b - Revenus des obligations et valeurs assimilées		5 642	21 785	5 509	20 921
c - Revenus des autres valeurs					
<u>PR 2 - Revenus des placements monétaires</u>	3-4	2 020	10 062	2 237	10 642
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS		7 662	46 495	7 746	46 552
<u>CH 1 - Charges de gestion des placements</u>	3-8	- 3 695	- 15 120	- 3 552	- 13 560
REVENU NET DES PLACEMENTS		3 967	31 375	4 194	32 992
<u>PR 3 - Autres produits</u>		-	-	-	-
<u>CH 2 - Autres charges</u>		- 0,2	- 0,2	- 2	- 23
RESULTAT D'EXPLOITATION		3 967	31 375	4 192	32 964
<u>PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation</u>		-	- 1 928	- 685	- 652
SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE		3 967	29 446	3 507	32 312
<u>PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)</u>		-	1 928	685	652
* Variation des +/- valeurs potentielles sur titres		- 60 875	9 006	42 747	173 902
* +/- valeurs réalisées sur cession des titres		691	17 672	8 501	4 520
* Frais de négociation		- 17	- 229	- 191	- 391
RESULTAT NET DE LA PERIODE		(56 235)	57 824	55 249	210 995

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

	Période du 01/10/2010 31/12/2010	Période du 01/01/2010 31/12/2010	Période du 01/10/2009 au 31/12/2009	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	3 967	31 375	4 192	32 964
b - Variation des +/- valeurs potentielles sur titres	- 60 875	9 006	42 747	173 902
c - +/- valeurs réalisées sur cession de titres	691	17 672	8 501	4 520
d - Frais de négociation de titres	- 17	- 229	- 192	- 391
<u>AN 2 - Distribution des dividendes</u>	-	- 32 227	-	- 35 451
<u>AN 3 - Transaction sur le capital</u>				
a - Souscriptions	-	502 529	-	3 391
* Capital	-	482 899	-	3 175
* Régularisation des sommes non distrib.	-	13 950	-	185
* Régularisations des sommes distrib.	-	5 680	-	31
* Droits d'entrée				
b - Rachats	-	- 503 552	- 27 854	- 27 906
* Capital	-	- 484 181	- 22 999	- 23 047
* Régularisation des sommes non distrib.	-	- 11 662	- 4 173	- 4 175
* Régularisation des sommes distrib.	-	- 7 708	- 682	- 684
* Droits de sortie	-	-	-	-
c - Régularisation charges capitalisées	-	-	-	-
d - Régularisation des sommes distribuables	-	-	-	-
VARIATION DE L'ACTIF NET	- 56 235	24 574	27 395	151 030
<u>AN 4 - Actif Net</u>				
a - En début de période	1 384 184	1 303 375	1 275 983	1 152 348
b - En fin de période	1 327 949	1 327 949	1 303 375	1 303 375
<u>AN 5 - Nombre d'actions</u>				
a - En début de période	22 771	22 794	23 282	23 217
b - En fin de période	22 771	22 771	22 794	22 794
VALEUR LIQUIDATIVE	58,317	58,317	57,181	57,181
AN 6 TAUX DE RENDEMENT DE LA PERIODE	-4,06%	4,47%	4,33%	18,28%

NOTES AUX ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS**Arrêtés au 31/12/2010***(Unité en Dinars Tunisiens)***1- REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS**

Les états financiers trimestriels arrêtés au 31/12/2010 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 31/12/2010, 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 31/12/2010 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 31/12/2010 à 1 024 878 DT contre 928 843 DT au 31/12/2009, et se détaille ainsi :

Libellé	31/12/2010	31/12/2009
<u>Coût d'acquisition</u>	946 701	858 910
- Actions, valeurs assimilées et droits rattachés	438 904	313 777
- Titres OPCVM	22 233	56 564
- Obligations et valeurs assimilées	485 564	488 569
<u>Plus ou moins values potentielles</u>	67 896	58 898
- Actions, valeurs assimilées et droits rattachés	67 740	58 382
- Titres OPCVM	165	516
- Obligations et valeurs assimilées	-9	-
<u>Intérêts courus sur obligations et valeurs</u>	10 281	11 035
Total	1 024 878	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 5 642 DT pour la période allant du 01/10/2010 au 31/12/2010 contre un montant de 5 509 DT du 01/10/2009 au 31/12/2009, et se détaillent ainsi :

Libellé	4ème trimestre 2010	31/12/2010	4ème trimestre 2009	31/12/2009
- Revenus des actions	-	12 217	-	14 037
- Revenus des Titres OPCVM	-	2 431	-	952
- Revenus des Obligations	5 642	21 785	5 509	20 921
Total	5 642	36 433	5 509	35 911

3-3 Note sur les placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève au 31/12/2010 à 294 509 DT contre 367 000 DT au 31/12/2009, et se détaille ainsi :

Libellé	31/12/2010	31/12/2009
Bons de trésor	300 000	378 000
Intérêts courus sur bons de trésor	2 889	1 922
Intérêts précomptés sur bons de trésor	-8 381	- 12 922
Total	294 509	367 000

3-4 Note sur les revenus des placements monétaires

Les revenus des placements monétaires s'élèvent pour la période allant du 01/10/2010 au 31/12/2010, à 2 020 DT contre 2 237 DT du 01/10/2009 au 31/12/2009, et représentent le montant des intérêts courus sur les Bons de trésor à court terme.

Libellé	4 ^{ème} Trimestre 2010	31/12/2010	4 ^{ème} Trimestre 2009	31/12/2009
- Intérêts/ Placements à terme	-	-	-	5 685
- Intérêts/ Bons de trésor	2 020	10 062	2 237	4 956
Total	2 020	10 062	2 237	10 642

3-5 Note sur le capital**Capital au 30/09/2010**

- Montant	1 358 692
- Nombre de titres	22 771
- Nombre d'actionnaires	20

Souscriptions

- 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	-60 875
- Plus ou moins values réalisées sur cession de titres	691
- Frais de négociation	-17

Capital au 31/12/2010

- Montant	1 298 491
- Nombre de titres	22 771
- Nombre d'actionnaires	20

3-6 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	31/12/2010	31/12/2009
Sommes distribuables de l'exercice	29 446	32 310
Sommes distribuables des exercices antérieurs	12	22
Total	29 458	32 332

3-7 Note sur les opérateurs créditeurs

Le solde de ce poste s'élève au 31/12/2010 à 4 216 DT contre 4 254 DT au 31/12/2009, et se détaille ainsi :

Libellé	31/12/2010	31/12/2009
- Gestionnaire	1 136	1 114
- Dépositaire	3 081	3 140
Total	4 216	4 254

3-8 Note sur les charges de gestion des placements

Les charges de gestion des placements s'élèvent pour la période allant du 01/10/2010 au 31/12/2010 à 3 695 DT contre 3 552 DT du 01/10/2009 au 31/12/2009, et se détaillent ainsi :

Libellé	4 ^{ème} Trimestre 2010	31/12/2010	4 ^{ème} Trimestre 2009	31/12/2009
- Rémunération du gestionnaire	3 398	13 941	3 255	12 380
- Rémunération du dépositaire	297	1 180	297	1 180
Total	3 695	15 120	3 552	13 560

3-9 Note sur les disponibilités

Le solde de ce poste s'élève au 31/12/2010 à 12 431 DT contre 11 191 DT au 31/12/2009 et se détaille comme suit :

Libellé	31/12/2010	31/12/2009
- Avoirs en banque	12 431	11 191
- Sommes à l'encaissement	-	-
- Sommes à régler	-	-
Total	12 431	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 1 180 Dinars TTC l'an.

LE PORTEFEUILLE TITRES ET LES PLACEMENTS MONETAIRES AU 31/12/2010
(Unité : en Dinars Tunisiens)

Code Titre	Quantité	Prix de Revient	Pied de coupon
Actions		438 902	506 643
BVMT		438 902	506 643
ADWYA	6 646	22 293	41 823
ARTES	800	8 435	9 782
ASSAD	4 180	14 431	46 666
BH	300	7 980	8 827
BIAT	150	10 575	10 944
BNA	250	3 450	3 749
ATTIJARI BANK	300	6 780	6 465
BT	8 000	74 444	93 032
BTEI ADP	550	16 895	16 059
CAR CEMENT	6 744	12 573	22 410
CIMENTS BIZERT	600	4 230	4 450
ELECTRSTAR	808	8 777	5 656
ENNAKL	1 474	15 772	17 122
ESSOUKNA	4 300	22 625	26 673
MODERN LEASING	464	3 944	5 555
POULINA GP H	1 448	8 616	13 429
SALIM	324	5 537	7 798
SFBT	200	2 394	2 471
SIPHAT	1 400	35 594	21 308
SITS	7 772	20 225	25 601
SOMOCER	4 250	15 673	8 810
SOTRAPIL	800	23 140	9 084
SPDIT	1 000	6 050	7 011
STB	1 000	20 770	18 925
TL	118	1 532	4 091
TPR	3 840	17 194	22 042
TUNINVEST	600	6 304	4 856
TUNIS RE	711	4 977	10 591
TUNISAIR	10 368	30 030	21 068
UIB	500	7 665	10 346
Obligations		485 564	485 555
BVMT		485 564	485 555
AIL 2009-1	500	40 000	40 000
AMENBANK2009 B	500	46 665	46 665
BH 2007	1 000	80 000	80 000
BNA 2009 SUB	1 000	93 330	93 330
BTE 2009	1 000	90 000	90 000
HL F 2010/1	1 000	100 000	100 000
OCA ATTIJARI2006	1 512	7 569	7 560
UTL 2004	700	28 000	28 000
OPCVM		22 233	22 398
BVMT		22 233	22 398
SICAV_EPARGNANT	218	22 233	22 398
Droits		1	1
BVMT		1	1
TPR DA	10	1	1
Bons de Trésor		291 716	291 716
BVMT		291 716	291 716
BTCT 14/06/2011	30	29 465	29 465
BTCT 14/06/2011	52	50 193	50 193
BTCT 18/01/2011	46	44 625	44 625
BTCT 23/08/2011	42	40 286	40 286
BTCT14/06/2011	20	19 510	19 510
BTCT14/06/2011	110	107 637	107 637
		1 238 416	1 306 312