

AIRLINES FCP VALEURS CEA
SITUATION ANNUELLE ARRETEE AU 31 DECEMBRE 2011

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES - EXERCICE
CLOS AU 31 DECEMBRE 2011

Dans le cadre de notre mandat de commissariat aux comptes, qui nous a été confié par votre conseil d'administration, et en application des dispositions du code des Organismes de Placement Collectif, nous avons examiné les états financiers annuels d'AIRLINES FCP VALEURS CEA arrêtés au 31 décembre 2011, faisant apparaître un total actif de 15 869 299 DT, un actif net de 15 828 132 DT pour 1 065 767 actions en circulation et une valeur liquidative égale par action à 14,851 DT.

I. Rapport sur les états financiers

Nous avons effectué l'audit des états financiers ci-joints d'AIRLINES FCP VALEURS CEA, qui comprennent le bilan au 31 décembre 2011, ainsi que l'état de résultat, l'état de variation de l'actif net pour l'exercice clos à cette date, et les notes contenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres notes explicatives.

Responsabilité de la direction pour les états financiers

Le gestionnaire du fonds est responsable de la préparation et la présentation fidèle de ces états financiers conformément à la loi n° 96-112 du 30 décembre 1996, relative au système comptable des entreprises, ainsi que du contrôle interne qu'il considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états financiers exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Responsabilité du commissaire aux comptes

Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur les états financiers, sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les Normes internationales d'audit. Ces normes requièrent que nous nous conformions aux règles de déontologie et que nous planifions et réalisons l'audit de façon à obtenir l'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 fournis dans les états financiers.

Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, et notamment de son évaluation des risques que les états financiers comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. Dans l'évaluation de ces risques, l'auditeur prend en considération le contrôle interne de l'entité portant sur la préparation et la présentation fidèle des états financiers afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne de l'entité. Un audit comporte également l'appréciation

du caractère approprié des méthodes comptables retenues et du 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 d'audit.

Opinion

A notre avis, les états financiers sont réguliers et sincères et donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière d'AIRLINES FCP VALEURS CEA au 31 décembre 2011, ainsi que de la performance financière et la variation de l'actif net pour l'exercice clos à cette date, conformément au système comptable des entreprises en Tunisie.

II. Rapport relatif à d'autres obligations légales et réglementaires

Nous avons également procédé, conformément aux normes de la profession, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

1-Conformément aux dispositions de l'article 20 du code des Organismes de Placement Collectif, nous avons examiné les informations données dans le rapport sur la gestion du fonds, mis à la disposition des porteurs de parts. Ces informations n'appellent de notre part aucune remarque particulière.

2-En application des dispositions de l'article 3 de la loi 94-117 du 14 novembre 1994 portant réorganisation du marché financier tel que modifié par la loi 2005-96 du 18 octobre 2005, et sur la base de nos travaux effectués conformément aux Normes Internationales d'Audit, nous n'avons pas relevé des insuffisances qui sont de nature à affecter l'efficacité et la fiabilité du système de contrôle interne relatif au traitement de l'information comptable et à la préparation des états financiers.

Mourad FRADI

Tunis le, 28 février 2012

AIRLINES FCP VALEURS CEA

BILANS COMPARES ARRETES AU 31 DECEMBRE 2011 & 31 DECEMBRE 2010

(Montants exprimés en dinars tunisiens)

	Note	31/12/2011	31/12/2010
<u>ACTIF</u>			
<i><u>Portefeuille-titres</u></i>			
Actions		9 689 898	6 299 780
Obligations et valeurs assimilées		2 002 168	1 324 908
Titres OPCVM	3.1	11 692 066	7 624 688
<i><u>Placements monétaires et disponibilités</u></i>			
Placements monétaires			
Disponibilités		4 177 233	4 149 571
	3.2	4 177 233	4 149 571
<i><u>Créances d'exploitations</u></i>			
<i><u>Autres actifs</u></i>			
TOTAL ACTIF		15 869 299	11 774 259
<u>PASSIF</u>			
Opérateurs créditeurs	3.3	33 920	23 071
Autres créditeurs divers	3.4	7 247	6 219
TOTAL PASSIF		41 167	29 290
<u>ACTIF NET</u>			
Capital	3.5	15 619 096	11 601 811
Sommes capitalisables		209 036	143 158
Sommes capitalisables des exercices antérieurs			
Sommes capitalisables de l'exercice		209 036	143 158
ACTIF NET		15 828 132	11 744 969
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		15 869 299	11 774 259

AIRLINES FCP VALEURS CEA

ETATS DE RESULTATS COMPARES ARRETES AUX 31 DECEMBRE 2011 & 31 DECEMBRE 2010

(Montants exprimés en dinars tunisiens)

	Note	31/12/2011	31/12/2010
Revenus du portefeuille-titres		287 174	191 651
Dividendes	4.1	193 740	144 572
Revenus des obligations et valeurs assimilées	4.2	93 434	47 079
Autres revenus			
Revenus des placements monétaires		10 131	4 747
<i>Total des revenus des placements</i>		297 305	196 398
Charges de gestion des placements	4.3	<125 158>	<89 598>
-			
Revenu net des placements		172 147	106 800
Autres produits			
Autres charges	4.4	<17 184>	<13 037>
Résultat d'exploitation		154 963	93 763
_ Régularisation du résultat d'exploitation		54 073	49 395
Sommes capitalisables de la période		209 036	143 158
_ Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		<54 073>	<49 395>
Variation des plus ou moins values potentielles sur titres		1 178	374 212
Plus ou moins values réalisées sur cession de titres		<138 077>	746 633
Frais de négociation		<19 439>	<14 321>
Résultat net de la période		<1 375>	1 200 287

AIRLINES FCP VALEURS CEA

ETATS DE VARIATION DE L'ACTIF NET COMPARES ARRETES AU 31 DECEMBRE 2011
& 31 DECEMBRE 2010

(Montants exprimés en dinars tunisiens)

	Note	31/12/2011	31/12/2010
<u>Variation de l'actif net résultant des opérations d'exploitation</u>		<1 375>	1 200 287
Résultat d'exploitation		154 963	93 763
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres		1 178	374 212
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres		<138 077>	746 633
Frais de négociation		<19 439>	<14 321>
<u>Distributions de dividendes</u>			
<u>Transactions sur le capital</u>		4 084 538	3 421 217
Souscriptions		4 084 538	4 047 887
Capital		4 035 007	3 358 387
Régularisation de l'exercice		<258>	608 980
Régularisation des sommes capitalisables des exercices antérieurs		49 789	80 520
Rachats			<626 670>
Capital			<570 653>
Régularisation de l'exercice			<42 335>
Régularisation des sommes capitalisables des exercices antérieurs			<13 682>
<u>Variation de l'actif net</u>		4 083 163	4 621 504
<u>Actif net</u>			
En début de période		11 744 969	7 123 465
En fin de période		15 828 132	11 744 969
<u>Nombre d'actions</u>			
En début de période		790 751	564 529
En fin de période		1 065 767	790 751
<u>Valeur liquidative</u>		14.851	14.853
<u>Taux de rendement</u>		<0,01%>	17.71%

**NOTES AUX ETATS FINANCIERS ANNUELS
ARRETES AU 31 DECEMBRE 2011**

(Montants exprimés en dinars tunisiens)

1 – PRESENTATION DE LA SOCIETE

AIRLINES FCP VALEURS CEA est un fonds commun de placement du type mixte, régi par le code des organismes de placement collectif et dédié exclusivement aux détenteurs des comptes CEA TUNISAIR GROUPE et remplissant les conditions d'éligibilité au dégrèvement fiscal au titre du CEA.

Il a été créé le 12 Décembre 2008 avec pour principal 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.

La gestion du portefeuille titres du fonds est assurée par la société TUNISIE VALEURS.

TUNISIE VALEURS a été désignée distributeur exclusif des titres d'AIRLINES FCP VALEURS CEA.

L'AMEN BANK a été désignée dépositaire des titres et des fonds du FCP.

2 – PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES

Les états financiers arrêtés au 31 décembre 2011 ont été élaborés conformément aux dispositions du système comptable et notamment les normes comptables 16 à 18 relatives aux OPCVM.

Ces états financiers sont composés du bilan, de l'état de résultat, de l'état de variation de l'actif net et des notes aux états financiers.

Les principes et méthodes comptables les plus significatifs appliqués par la société pour l'élaboration de ses états financiers sont les suivants :

2.1 Prise en compte des placements et des revenus y afférents

Les placements en portefeuille titres sont comptabilisés au moment du transfert de propriété pour leur prix d'achat.

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 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 d'arrêté, 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 de marché, applicable pour l'évaluation des titres admis à la cote, correspond au cours en bourse à la date du 31 décembre ou à la date antérieure la plus récente.

Lorsque les conditions de marché d'un titre donné dégagent une tendance à la baisse exprimée par une réservation à la baisse ou une tendance à la hausse exprimée par une réservation à la hausse, le cours d'évaluation retenu est le seuil de réservation à la baisse dans le premier cas et le seuil de réservation à la hausse dans le deuxième cas.

Pour les titres admis à la cote n'ayant pas fait l'objet d'offre ou de demande pendant dix séances de bourse consécutives, une décote de 12% est appliquée sur le cours boursier le plus récent.

2.3 Evaluation des autres placements

Les placements en obligations et valeurs similaires admises à la cote sont évalués à la date d'arrêté à la valeur de marché du 31/12/2011, ou à la date antérieure la plus récente. Les placements similaires n'ayant pas fait l'objet de cotation sont évalués à leur coût d'acquisition majoré des intérêts courus à la date d'arrêté.

Dans la mesure où le marché secondaire pour les obligations et valeurs similaires n'est pas liquide, les placements en obligations et Bons de Trésors sont évalués à leur coût d'acquisition majoré des intérêts courus à la date d'arrêté.

2.4 Cession des placements

La cession des placements donne lieu à l'annulation des placements à hauteur de leurs valeurs comptables. 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.

2.5 Capital social

Le capital social est quotidiennement augmenté du montant cumulé des émissions en nominal et diminué du montant cumulé des rachats en nominal.

2.6 Le résultat net de la période

Le résultat net de la période est scindé en résultat d'exploitation et résultat non distribuable.

- Le résultat d'exploitation est égal au revenu du portefeuille titres diminué des autres charges.
- Le résultat non distribuable est égal au montant des plus ou moins values réalisées et/ou potentielles sur actions et obligations et diminué des frais de négociation.

2.7 Sommes capitalisables

Les sommes capitalisables correspondent au résultat d'exploitation de la période majoré de la régularisation de ce résultat constatée à l'occasion des opérations de souscription et de rachat.

La régularisation des distributions de l'exercice en cours est égale à une fraction du prix d'émission et de rachat, calculée au prorata des résultats d'exploitation.

3 – NOTES SUR LE BILAN

3.1 Portefeuille titres :

Le solde de cette rubrique au 31 décembre 2011 se détaille comme suit :

	<u>Nombre de titres</u>	<u>Coût d'acquisition</u>	<u>Valeur actuelle</u>	<u>% actif</u>
<u>A- Actions, valeurs assimilées et droits rattachés</u>				
ADWYA	22 000	183 712	154 924	0,98%
AMEN BANK	5 882	350 003	384 218	2,42%
ARTES	24 925	281 831	239 330	1,51%
ASSAD	30 000	313 987	317 940	2,00%
ATB	25 000	157 264	147 750	0,93%
ATTIJARI BANK	24 000	464 003	448 848	2,83%
BIAT	4 000	234 645	297 776	1,88%
BT	85 000	849 387	910 095	5,73%
BTE (ADP)	3 000	91 612	89 487	0,56%
CARTHAGE CEMENT	160 000	386 795	648 480	4,09%
ENNAKL AUTOMOBILES	25 000	255 613	239 700	1,51%
MAGASIN GENERAL	2 437	276 037	330 118	2,08%
POULINA G H	56 160	382 293	458 996	2,89%
S.N.M.V.T	22 000	526 289	622 952	3,93%
SERVICOM	33 228	264 896	365 475	2,30%
SFBT	62 722	696 954	816 076	5,14%
SIMPAR	5 600	281 553	323 070	2,04%
SOTUVER	32 902	314 413	312 931	1,97%
STAR	7 320	1 029 664	1 079 554	6,80%
TPR	121 185	567 407	721 172	4,54%

TUNISAIR	10 000	20 272	16 880	0,11%
TUNISIE LEASING	26 500	696 310	764 128	4,82%
Total actions, valeurs assimilées et droits rattachés		8 624 940	9 689 898	61,06%

B- Obligations et valeurs assimilés

1-Bons du trésor Assimilables	<u>Nombre de titres</u>	<u>Coût d'acquisition</u>	<u>Valeur actuelle</u>	<u>% actif</u>
BTA 03 2012 6%	677	697 310	705 143	4,44%
BTA 10 2013 6,10%	1 262	1 294 812	1 297 025	8,17%
Total Obligations et valeurs assimilés		1 992 122	2 002 168	12,61%
Total		10 617 062	11 692 066	73,67%

Les entrées en portefeuilles titres au cours de l'exercice 2011 se détaillent comme suit :

	<u>Coût d'acquisition</u>
Bons de trésor assimilables	1 294 812
Actions	5 912 852
OPCVM	451 991
	7 659 655

Les sorties du portefeuille titres au cours de l'exercice 2011 se détaillent comme suit :

	<u>Coût d'acquisition</u>	<u>Intérêts courus nets</u>	<u>Prix de Cession</u>	<u>Plus ou moins values réalisées</u>
Bons de trésor assimilables	594 920	19 372	614 292	
OPCVM	451 991		454 834	2 843
Actions	2 541 199		2 400 279	<140 920>
TOTAL	3 588 110	19 372	3 469 405	<138 077>

3.2 Disponibilités :

Le solde de cette rubrique au 31 décembre 2011 se détaille comme suit :

	<u>31/12/2011</u>	<u>31/12/2010</u>
Liquidation/Emission/Rachat	4 084 537	4 047 889
Amen Bank Pasteur	102 307	101 682
Achats souscription à régler	<9 611 >	-
	4 177 233	4 149 571

3.3 Opérateurs créditeurs :

Le solde de cette rubrique au 31 décembre 2011 se détaille comme suit :

	<u>31/12/2011</u>	<u>31/12/2010</u>
Rémunération du gestionnaire et du distributeur exclusif à payer	32 183	21 581
Rémunération du dépositaire à payer	1 737	1 490
	<u>33 920</u>	<u>23 071</u>

3.4 Autres créditeurs divers :

Le solde de cette rubrique au 31 décembre 2011 se détaille comme suit :

	<u>31/12/2011</u>	<u>31/12/2010</u>
Honoraires du commissaire aux comptes	5 983	5 327
Redevance CMF	1 014	669
Retenue à la source à payer	250	223
	<u>7 247</u>	<u>6 219</u>

3.5 Capital :

Les mouvements sur le capital au cours de la période allant du 1^{er} janvier 2011 au 31 décembre 2011 se détaillent comme suit :

	<u>31/12/2011</u>
Capital au 1^{er} janvier 2011	
En Nominal	11 601 811
Nombre de titre	790 751
Nombre d'actionnaires	235
Souscriptions réalisées (En Nominal)	
Montant	4 035 007
Nombre de titres	275 016
Nombre d'actionnaires entrants	11
Rachats effectués (En Nominal)	
Montant	
Nombre de titres	
Nombre d'actionnaires sortants	
Autres mouvements	
Frais de négociation	<19 439 >
Différences d'estimation (+/-)	1 178
Plus ou moins-value réalisée	<138 077 >
Régularisations de (+/-) values sur titres et frais de négociation	<54 332 >
Sommes capitalisables de l'exercice antérieur	143 159
Régularisations des sommes capitalisables de l'exercice antérieur	49 789

Capital au 31 décembre 2011

Nombre de titres	1 065 767
Nombre d'actionnaires	246
Taux de rendement	<0,01% >

4 – NOTES SUR L'ETAT DE RESULTAT**4.1 Dividendes :**

Le solde de cette rubrique au 31 décembre 2011 se détaille comme suit :

	<u>31/12/2011</u>	<u>31/12/2010</u>
Dividende SFBT	30 000	12 000
Dividende TPR	26 250	11 750
Dividende TUNISIE LEASING	21 845	14 963
Dividende BTE (ADP)	21 600	12 600
Dividende ARTES	18 060	9 872
Dividende ASSAD	14 060	6 660
Dividende STAR	10 800	5 670
Dividende BT	9 600	13 630
Dividende POULINA G H	8 320	12 100
Dividende BIAT	8 000	4 000
Dividende AMEN BANK	7 280	3 717
Dividende ENNAKL AUTOMOBILES	6 500	-
Dividende ATB	6 360	6 400
Dividende ADWYA	4 400	6 795
Dividende POULINA NG	665	-
Dividende S.N.M.V.T	-	12 180
Dividende BH	-	8 125
Dividende G.I.F	-	1 700
Dividende SFBT NG	-	1 070
Dividende TUNISIE LEASING NS 2009	-	680
Dividende LES CEMENTS DE BIZERT	-	660
	<u>193 740</u>	<u>144 572</u>

4.2 Revenus des obligations et valeurs assimilées :

Le solde de cette rubrique, dont le montant s'élève à 93 434 DT, correspond aux intérêts sur les BTA.

4.3 Charges de gestion des placements :

Le solde de cette rubrique au 31 décembre 2011 se détaille comme suit :

	<u>31/12/2011</u>	<u>31/12/2010</u>
Rémunérations du gestionnaire et du distributeur	118 605	83 703
Rémunération du dépositaire	6 553	5 895
	<u>125 158</u>	<u>89 598</u>

4.4 Autres charges :

Le solde de cette rubrique au 31 décembre 2011 se détaille comme suit :

	<u>31/12/2011</u>	<u>31/12/2010</u>
Redevance CMF	11 107	7 619
Honoraires du commissaire aux comptes	5 983	5 331
Autres frais	94	87
	<u>17 184</u>	<u>13 037</u>

5 – AUTRES INFORMATIONS

5-1 Données par action et ratios de gestion des placements :

<u>Données par action</u>	<u>31/12/2011</u>	<u>31/12/2010</u>
Revenus des placements	0,279	0,248
Charges de gestion des placements	<0,117>	<0,113>
Revenus net des placements	<u>0,162</u>	<u>0,135</u>
Autres produits	-	-
Autres Charges	<0,016>	<0,016>
Résultat d'exploitation (1)	<u>0,146</u>	<u>0,119</u>
Régularisation du résultat d'exploitation	0,051	0,062
Sommes capitalisables de l'exercice	<u>0,197</u>	<u>0,181</u>
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles	0,001	0,473
Frais de négociation	<0,018>	<0,018>
Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de titres	<0,130>	0,944
Plus (ou moins) valeurs sur titres et frais de négociation (2)	<u><0,147></u>	<u>1,399</u>
Résultat net de l'exercice (1) + (2)	<u><0,001></u>	<u>1,518</u>

Régularisations de (+/-) values sur titres et frais de négociation	<0,052>	0,655
	14,851	14,853

Valeur liquidative

Ratios de gestion des placements

	<u>31/12/2011</u>	<u>31/12/2010</u>
Charges de gestion des placements / actif net	0,79%	0,76%
Autres charges / actif net	0,11%	0,11%
Résultat capitalisable de l'exercice / actif net	1,32%	1,22%

5-2 Rémunération du gestionnaire et du dépositaire :

La gestion d'AIRLINES FCP VALEURS CEA est confiée à TUNISIE VALEURS. Cette dernière a pour mission de :

- La définition des objectifs de placements de l'actif net du fonds ;
- La veille sur le respect d'allocation d'actif telle que détaillé dans le règlement intérieur ;
- La sélection des titres constituant le portefeuille du fonds entre BTA et actions de sociétés cotées, et leur gestion dynamique suivant la réglementation en vigueur ;
- Le calcul de la valeur liquidative des parts de fonds et l'information des porteurs de parts et du public sur la gestion du fonds avec la périodicité requise ;
- La fourniture de toute information et/ou document réclamés par le dépositaire dans le cadre de sa mission de vérification.

La distribution et la gestion administrative et comptable d'AIRLINES FCP VALEURS CEA sont confiées à TUNISIE VALEURS.

En rémunération des services de gestion financière et administrative, TUNISIE VALEURS percevra une commission globale de gestion calculée à hauteur de :

- 1%(HT) sur l'actif placé en action
- 0,6%(HT) du reste de l'actif

Le calcul de ces frais de gestion se fera au jour le jour et viendra en déduction de la valeur liquidative du FCP. Le règlement effectif se fera trimestriellement.

L'AMEN BANK assure les fonctions de dépositaire d'AIRLINES FCP VALEURS CEA. Elle est notamment chargée à ce titre :

- de conserver les titres et les fonds de la société.
- d'encaisser le montant des souscriptions des actionnaires entrant et le règlement des rachats aux actionnaires sortant.

En contrepartie de ses services, l'AMEN BANK perçoit annuellement une rémunération de 0,05% HT calculée sur la base de l'actif net avec un minimum de 5 000 DT HT et un plafond de 15 000 DT HT.