

AL HIFADH-SICAV**AVIS DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
SUR LES ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS
Au 31/12/2010**

Dans le cadre de notre mission de commissariat aux comptes, 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 « AL HIFADH SICAV » ainsi que sur la composition de ses actifs pour la période allant du 1^{er} octobre 2010 au 31 décembre 2010.

Nous avons effectué l'audit des états financiers ci-joints de la Société « AL HIFADH SICAV » comprenant le bilan au 31 décembre 2010, 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

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

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.

A notre avis, les états financiers trimestriels de la société « AL HIFADH SICAV », 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 décembre 2010, 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**Adnène ZGHIDI**

BILAN TRIMESTRIEL ARRETE AU 31 DECEMBRE 2010

(Montants exprimés en dinars tunisiens)

	Note	31-déc.-10	31-déc.-09
Portefeuille-titres	3.1	19 407 191,430	11 487 176,126
Obligations et valeurs assimilées		12 061 955,263	5 538 840,839
Emprunts d'Etat et valeurs assimilés		7 239 260,167	4 886 085,287
Titres des Organismes de Placement Collectif		105 976,000	1 062 250,000
Placements monétaires et disponibilités	3.3	8 468 662,566	12 079 304,317
Placements monétaires		8 361 622,544	12 065 346,771
Disponibilités		107 040,022	13 957,546
Créances d'exploitation	3.5	42 715,580	18 504,178
Total Actif		27 918 569,576	23 584 984,621
Passif			
Opérateurs Créditeurs	3.6	52 468,108	42 769,524
Autres créditeurs divers	3.7	13 292,374	11 601,229
Total Passif		65 760,482	54 370,753
Actif net		27 852 809,094	23 530 613,868
Capital	3.8	26 847 330,042	22 691 023,991
Sommes distribuables		1 005 479,052	839 589,877
Résultat d'exploitation de la période		1 135 888,867	675 412,797
Régularisation du résultat d'exploitation de la période		-130 488,381	163 980,316
Sommes distribuables des exercices antérieurs		78,566	196,764
Actif net		27 852 809,094	23 530 613,868
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		27 918 569,576	23 584 984,621

ETAT DE RESULTAT TRIMESTRIEL

(Montants exprimés en dinars tunisiens)

	Note	Période du 1er octobre au 31	Période du 1er janvier au 31	Période du 1er octobre au 31	Période du 1er janvier au 31
Revenus du portefeuille titres	3.2	230 282,838	816 772,744	142 524,460	468 591,529
Dividendes des OPCVM		0,000	34 408,500	0,000	56 188,500
Revenus des obligations de sociétés		137 408,834	424 653,613	50 857,151	133 036,619
Revenus des emprunts d'Etat et		92 874,004	357 710,631	91 667,309	279 366,410
Revenus des autres valeurs		0,000	0,000	0,000	0,000
Revenus des placements monétaires	3.4	109 017,764	586 422,909	130 127,189	376 154,775
Revenus des bons de trésors		0,000	0,000	0,000	0,000
Revenus des billets de trésorerie		76 121,589	358 497,555	84 667,269	155 415,318
Revenus des certificats de dépôt		3 087,000	88 554,667	29 102,666	122 130,389
Revenus des Dépôts à Terme		28 862,641	134 520,081	15 188,156	91 125,987
Revenus des comptes à vue		946,534	4 850,606	1 169,098	7 483,081
Total des revenus des placements		339 300,602	1 403 195,653	272 651,649	844 746,304
Charges de gestion des placements	3.9	(52 468,105)	(218 757,442)	(42 769,523)	(134 434,334)
Revenu net des placements		286 832,497	1 184 438,211	229 882,126	710 311,970
Autres produits		0,000	0,000	0,000	0,000
Autres charges	3.10	(11 402,181)	(48 549,344)	(6 707,985)	(34 899,173)
Résultat d'exploitation		275 430,316	1 135 888,867	223 174,141	675 412,797
Régularisation du résultat d'exploitation		(113 526,699)	(130 488,381)	(107 186,008)	163 980,316
Report à nouveau		(9,993)	78,566	(31,815)	196,764
Sommes distribuables de la période		161 893,624	1 005 479,052	115 956,318	839 589,877
Report à nouveau (annulation)		9,993	(78,566)	31,815	(196,764)
Régularisation du résultat		113 526,699	130 488,381	107 186,008	(163 980,316)
Variation des plus (ou moins)		(15 012,610)	(15 901,756)	(379,873)	(1 818,464)
Plus (ou moins) valeurs réalisées		8 943,571	10 707,550	50 471,539	103 541,666
Frais de négociation		(7 356,376)	(10 676,993)	(3 021,730)	(8 036,178)
Résultat de la période		262 004,901	1 120 017,668	270 244,077	769 099,821

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET TRIMESTRIEL
(Montants exprimés en dinars tunisiens)

	Période du 1er	Période du 1er	Période du 1er	Période du
Variation de l'actif net résultant des opérations d'exploitation	262 004,901	1 120 017,668	270 244,077	769 099,821
Résultat d'exploitation	275 430,316	1 135 888,867	223 174,141	675 412,797
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur	(15 012,610)	(15 901,756)	(379,873)	(1 818,464)
Plus ou moins values réalisées sur cession des titres	8 943,571	10 707,550	50 471,539	103 541,666
Frais de négociation	(7 356,376)	(10 676,993)	(3 021,730)	(8 036,178)
Distributions de dividendes	0,000	(839 489,763)	(31,815)	(89 462,141)
Transaction sur capital	(3 529 368,641)	4 041 667,321	(3 766 556,302)	13 290
Souscription	32 453 219,232	150 018 795,718	38 471 626,955	113 069
Capital	31 172 200,000	146 224 500,000	37 029 200,000	110 211
Régularisation des sommes non distribuables	258 360,143	1 240 266,146	240 024,608	595 590,379
Régularisation des sommes distribuables	1 022 659,089	2 554 029,572	1 202 402,347	2 262
Rachat	35 982 587,873	145 977 128,397	42 238 183,257	99 778
Capital	34 560 400,000	142 089 500,000	40 668 600,000	97 139
Régularisation des sommes non distribuables	285 992,092	1 203 088,896	259 994,902	541 315,988
Régularisation des sommes distribuables	1 136 195,781	2 684 539,501	1 309 588,355	2 098
Variation de l'actif net	(3 267 363,740)	4 322 195,226	(3 496 344,040)	13 970
Actif net				
En début de période	31 120 172,834	23 530 613,868	27 026 957,908	9 560
En fin de période	27 852 809,094	27 852 809,094	23 530 613,868	23 530
Nombre d'actions				
En début de période	300 245	225 013	261 407	94 291
En fin de période	266 363	266 363	225	225 013
Valeur liquidative	104,567	104,567	104,574	104,574
Taux de rendement	0,89%	3,62%	1,15%	4,07%

NOTES AUX ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS
ARRETES AU 31 DECEMBRE 2010
(Montants exprimés en dinars tunisiens)

NOTE 1. : PRESENTATION DE LA SOCIETE

AL HIFADH SICAV 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 10 juin 2008 et a reçu l'agrément du Conseil du Marché Financier, en date du 5 décembre 2007.

Elle a pour objet la gestion, au moyen de l'utilisation de ses fonds propres et à l'exclusion de toutes autres ressources, d'un portefeuille de valeurs mobilières à revenu fixe.

Ayant le statut de société d'investissement à capital variable, AL HIFADH SICAV bénéficie des avantages fiscaux prévus par la loi no95-88 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. : Référentiel et principes comptables appliqués

Les états financiers intermédiaires arrêtés au 31 décembre 2010, 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 2.1. Référentiel d'élaboration des états financiers

Les états financiers d'AL HIFADH SICAV arrêtés au 31/12/2010 sont établis conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

Note 2.2. Principes comptables appliqués

Les états financiers trimestriels de la SICAV EL HIFADH sont élaborés sur la base de l'évaluation des différents éléments du portefeuille titres à leur valeur de réalisation. Les principes comptables les plus significatifs se résument comme suit :

Note 2.2.1. 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 intérêts sur les placements en obligations et sur les placements monétaires ainsi que les rendements des actions SICAV sont pris en compte en résultat à mesure qu'ils sont courus.

Note 2.2.2. Evaluation des autres placements Les placements en obligations et valeurs similaires admis à la cote sont évalués, en date d'arrêt, à leur prix d'acquisition (capital et intérêts courus). Les placements en BTA sont évalués, en date d'arrêt, à leur prix d'acquisition (capital et intérêts courus).

Les placements monétaires sont évalués à leur prix d'acquisition.

Note 2.2.3. 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 3. : Les éléments du bilan et de l'état de résultat :

Note 3.1. : Portefeuille titres

Le solde de ce poste se détaille comme suit:

Désignation du titre	nombre	Coût d'acquisition	Valeur au 31	% Actif Net
Titres OPCVM				
Actions des SICAV	1 000	105 709,000	105 976,000	0,38%
Actions MILLINUM SICAV	1 000	105 709,000	105 976,000	0,38%
Obligations de sociétés et valeurs				
Obligations admises à la cote	137 597	11 830 800,201	12 061 955,263	43,31%
AIL2010-01	5 500	550 000,000	566 962,000	2,04%
Amen Bank 2006	300	21 058,800	21 958,560	0,08%
Amen Bank SUB 2010	5 000	500 000,000	507 616,000	1,82%
ATB 2007/1	4 250	374 024,747	386 342,947	1,39%
ATL 2007/1	1 330	53 200,000	54 132,064	0,19%
BH 2009/B	15 000	1 500 000,000	1 500 180,000	5,39%
BTE 2010-B	15 000	1 500 000,000	1 520 388,000	5,46%
BTE*2010-B	1 000	100 000,000	101 208,000	0,36%
BTKD 2009	2 500	250 000,000	259 482,000	0,93%
BTKD 2006	4 000	80 016,288	80 179,488	0,29%
CIL 2007-1	300	18 073,229	18 983,549	0,07%
CIL 2010/1	25 000	2 500 000,000	2 544 580,000	9,14%
GL 2003-2	7 657	153 176,748	161 055,082	0,58%
Meublalex	1 000	100 000,000	102 959,200	0,37%
STB 2010 - 1	15 000	1 500 000,000	1 549 488,000	5,56%
TL 2006-1	7 720	154 481,671	155 513,063	0,56%
TL SUB 2007	500	20 000,000	20 466,400	0,07%
TLS 2008-1	1 000	60 089,069	61 670,669	0,22%
UIB 2009/1 (20 ANS)	25 000	2 375 000,000	2 426 460,000	8,71%
UTL 2004	305	12 219,607	12 736,155	0,05%
UTL 2005	235	9 460,042	9 594,086	0,03%
Obligations non admises à la cote	0	0,000	0,000	0,00%
Néant				
Titres de créance émis par le	6 491	6 983 198,366	7 239 260,167	25,99%
BTA 5.5% MARS 2019	1 000	1 019 512,582	1 055 194,933	3,79%
BTA 6.75% JUILLET 2017	395	424 612,573	435 131,581	1,56%
BTA 6.9 9 MAI 2022	2 187	2 427 514,818	2 506 608,918	9,00%
BTA 7,5 - 04/2014 (10 ans)	1 905	2 037 682,021	2 119 855,139	7,61%
BTA 7 - 02/2015 (10 ans)	907	967 033,461	1 012 539,671	3,64%
BTA 8,25 - 07/2014 (12 ans)	97	106 842,911	109 929,925	0,39%
TOTAL		18 919 707,567	19 407 191,430	70%

Note 3.2 : Les revenus du portefeuille titres

Les revenus du portefeuille titres se détaillent ainsi :

Désignation	Période du 1er octobre au 31 décembre 2010	Période du 1er janvier au 31 décembre 2010	Période du 1er janvier au 31 décembre 2009
Dividendes	0,000	34 408,500	56 188,500
- des Titres OPCVM	0,000	34 408,500	56 188,500
Revenus des obligations et valeurs assimilées	230 282,838	782 364,244	412 403,029
Revenus des obligations de sociétés	137 408,834	424 653,613	133 036,619

- intérêts	137 408,834	424 653,613	133 036,619
- primes de remboursement	0,000	0,000	0,000
Revenus des Emprunts d'Etat	92 874,004	357 710,631	279 366,410
- intérêts	92 874,004	357 710,631	279 366,410
- primes de remboursement	0,000	0,000	0,000
Revenus des autres valeurs	0,000	0,000	0,000
- intérêts	0,000	0,000	0,000
TOTAL	230 282,838	816 772,744	468 591,529

Note 3.3. Les placements monétaires et disponibilités

Le solde de ce poste s'élève au 31/12/2010 à 8 468 662,566DT se détaillant comme suit :

Désignation du titre	Nbre	Coût d'acqui.	Valeur actuelle	% Actif Net
Placements monétaires		8 271 955,863	8 361 622,544	30,02%
Emetteur STUSID BANK				
Dépôt à Terme STUSID BANK à plus	7	2 100 000,000	2 101 812,165	7,55%
DAT STUSID BANK à plus d'un an	7	2 100 000,000	2 101 812,165	7,55%
Emetteur ATTIJARI LEASING	2	1 321 117,284	1 325 676,993	4,76%
Billets de trésorerie à moins d'un an				
Billets de trésorerie à moins d'1 an	2	1 321 117,284	1 325 676,993	4,76%
Emetteur ELECTROSTAR				
Billets de trésorerie à moins d'un an	2	1 052 344,326	1 084 691,450	3,89%
Billets de trésorerie à moins d'1 an	2	1 052 344,326	1 084 691,450	3,89%
Emetteur STEQ				
Billets de trésorerie à moins d'un an	3	1 798 494,253	1 812 357,491	6,51%
Billets de trésorerie à moins d'1 an STEQ	3	1 798 494,253	1 812 357,491	6,51%
Emetteur INTERMETAL				
Billets de trésorerie à plus d'un an	1	2 000 000,000	2 037 084,445	7,31%
Billets de trésorerie à plus d'1 an	1	2 000 000,000	2 037 084,445	7,31%
Disponibilités		107 040,022	107 040,022	0,38%
Dépôts à vue		208 552,532	208 552,532	0,75%
Sommes à l'encaissement		1 086 661,665	1 086 661,665	3,90%
Sommes à régler		-1 188 174,175	-1 188 174,175	-4,27%
TOTAL		8 378 995,885	8 468 662,566	30,41%

Note 3.4. Les revenus des placements monétaires

Les revenus des placements monétaires se détaillent comme suit:

Désignation	Période du 1er octobre au 31 décembre 2010	Période du 1er janvier au 31 décembre 2010	Période du 1er janvier au 31 décembre 2009
Intérêts des bons de trésor	0,000	0,000	0,000
Intérêts des billets de trésorerie	76 121,589	358 497,555	155 415,318
Intérêts des certificats de dépôt	3 087,000	88 554,667	122 130,389
Intérêts des autres placements	28 862,641	134 520,081	91 125,987
Intérêts des comptes courants	946,534	4 850,606	7 483,081
TOTAL	109 017,764	586 422,909	376 154,775

Note 3.5. Les créances d'exploitation

Les créances d'exploitation s'élèvent à 42 715,580DT au 31/12/2010 et se détaillent comme suit :

Désignation	Montant au 31/12/2010	Montant au 31/12/2009
Retenues à la source sur titres achetés en bourse	41 615,580	17 384,178
Agios créditeurs à recevoir	1 100,000	1 120,000
TOTAL	42 715,580	18 504,178

Note 3.6. Les opérateurs Créditeurs

Le solde de ce poste s'élève au 31/12/2010 à 52 468,108DT et représente le montant de la rémunération du gestionnaire, dépositaire et des distributeurs et se détaille comme suit :

Désignation	Montant au	Montant au
Rémunération Distributeurs	18 738,610	15 274,829
Rémunération gestionnaire	22 486,330	18 329,797
Rémunération dépositaire	11 243,168	9 164,898
TOTAL	52 468,108	42 769,524

3.7. Autres Crédeurs Divers

Le solde de ce poste s'élève au 31/12/2010 à 13 292,374DT et représente le montant de la redevance du CMF, les honoraires du commissaire aux comptes et les jetons de présence des administrateurs et se détaille comme suit :

Désignation	Montant au	Montant au
Redevance CMF	2 573,789	1 891,329
Provision jeton de présence	6 005,925	6 006,055
Honoraires commissaire aux comptes	4 442,369	3 528,511
TCL	232,291	173,334
Impôt à payer	0,000	0,000
Frais dépositaires à payer	38,000	2,000
TOTAL	13 292,374	11 601,229

Note 3.8. Note sur le capital

Les mouvements sur le capital au cours de la période se détaillent ainsi :

Capital initial au 01/01/2010	
Montant	22 501 300,000
Nombre de titres	225 013
Nombre d'actionnaires	44
Souscriptions réalisées (en nominal)	
Montant	146 224 500,000
Nombre de titres émis	1 462 245
Rachats effectués (en nominal)	
Montant	142 089 500,000
Nombre de titres rachetés	1 420 895
Capital au 31/12/2010	
Montant (en nominal)	26 636 300,000
Sommes non distribuables	211 030,042
Montant du capital au 31/12/2010	26 847 330,042
Nombre de titres	
Nombre d'actionnaires	60

Note 3.9. Les charges de gestion des placements

Les charges des placements se détaillent comme suit:

Désignation	Période du 1er octobre au 31 décembre 2010	Période du 1er janvier au 31 décembre 2010	Période du 1er janvier au 31 décembre 2009
Rémunération Distributeurs	18 738,607	78 127,652	48 012,259
Rémunération gestionnaire	22 486,330	93 753,184	57 614,708
Rémunération dépositaire	11 243,168	46 876,606	28 807,367
TOTAL	52 468,105	218 757,442	134 434,334

Note 3.10. Les autres charges :

Les autres charges des placements se détaillent comme suit:

Désignation	Période du 1er octobre au 31 décembre 2010	Période du 1er janvier au 31 décembre 2010	Période du 1er janvier au 31 décembre 2009
Rémunération commissaire aux comptes	1 716,456	8 478,114	8 009,338
Redevance CMF	7 495,288	31 250,431	19 204,501
Jetons de présence	1 512,296	5 999,870	5 999,870
Autres impôts	678,141	2 820,929	1 685,464
TOTAL	11 402,181	48 549,344	34 899,173

Note 4. Autres informations

Les données par action et les ratios pertinents au 31/12/2010 se détaillent ainsi :

Note 4.1. Données par action :

Désignation	31/12/2010	31/12/2009
Revenus des placements	5,268	3,754
Charges de gestion des placements	- 0,821	0,597
REVENUS NET DES PLACEMENTS	4,447	4,352
Autres produits	-	-
Autres charges	- 0,182	0,155
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	4,265	4,507
Régularisation du résultat d'exploitation	- 0,490	0,729
SOMMES DISTRIBUABLES DE L'EXERCICE	3,775	5,236
Variation des plus (ou moins) values potentielle sur titres	- 0,060	- 0,008
Plus (ou moins) values réalisées sur cession des titres	0,040	0,460
Frais de négociation	- 0,040	- 0,036
Plus ou moins values sur titres et frais négociation	- 0,060	0,416
RÉSULTAT NET DE L'EXERCICE	4,205	3,418
Droits d'Entrée et de sortie	-	-
RÉSULTAT NON DISTRIBUABLE DE L'EXERCICE	- 0,060	0,416
Régularisation du résultat non distribuable	0,140	0,241
SOMMES NON DISTRIBUABLES DE L'EXERCICE	0,080	0,658
Distribution de dividendes	3,152	0,398
Valeur Liquidative	104,567	104,574

Note 4.2.2. Ratios de gestion des placements

Désignation	31/12/2010	31/12/2009
Charges de gestion des placements / Actif Net Moyen	-0,2129%	0,2559%
Autres charges / Actif Net Moyen	-0,0472%	0,0527%
Résultat distribuable Exercice / Actif Net Moyen	0,9784%	1,2686%

Note 4.2.3- Rémunération du gestionnaire, du dépositaire et des distributeurs

La gestion de AL HIFADH SICAV est confiée à la Tuniso-Seoudienne d'Intermédiation " TSI", Celle-ci est chargée, des choix des placements et de la gestion administrative et financière de la SICAV. En contrepartie de ses prestations, la TSI perçoit une rémunération TTC de 0,3% l'an calculée sur la base de l'actif net quotidien.

La STUSID BANK assure les fonctions de dépositaire pour AL HIFADH SICAV, consistant notamment à conserver les titres et les fonds de la SICAV et d'encaisser le montant des souscriptions des actionnaires entrants et le règlement du montant des rachats aux actionnaires sortants. En contrepartie de ses services, La STUSID BANK perçoit une rémunération TTC de 0,15% l'an calculée sur la base de l'actif net quotidien.

La TSI et la STUSID BANK assurent le rôle de distributeur des actions de AL HIFADH SICAV. Pour l'ensemble de leurs prestations, les distributeurs perçoivent une rémunération TTC de 0,25% l'an calculée sur la base de l'actif net quotidien et répartie entre eux selon des critères arrêtés en commun accord.