

FCP VALEURS CEA SITUATION ANNUELLE AU 31 DECEMBRE 2011

RAPPORT D'AUDIT - 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 du FCP VALEURS CEA arrêtés au 31 décembre 2011, faisant apparaître un total actif de 24 263 041 DT, un actif net de 24 175 900 DT pour 1 220 751 actions en circulation et une valeur liquidative par part égale à 19,804 DT.

I. Rapport sur les états financiers

Nous avons effectué l'audit des états financiers ci-joints de 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 de 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.

**Le commissaire aux comptes :
Mourad FRADI**

FCP VALEURS CEA

BILANS COMPARES ARRETES AUX 31 DECEMBRE 2011 & 31 DECEMBRE 2010

(Montants exprimés en dinars tunisiens)

	Note	31/12/2011	31/12/2010
ACTIF			
<i><u>Portefeuille-titres</u></i>			
Actions, valeurs assimilées et droits rattachés		18 207 383	12 173 486
Obligations et valeurs assimilées		3 576 414	2 321 335
Titres OPCVM			
	3.1	21 783 797	14 494 821
<i><u>Placements monétaires et disponibilités</u></i>			
Placements monétaires			
Disponibilités		2 479 244	2 702 103
	3.2	2 479 244	2 702 103
<i><u>Créances d'exploitations</u></i>			
<i><u>Autres actifs</u></i>			
TOTAL ACTIF		24 263 041	17 196 924
PASSIF			
Opérateurs créditeurs	3.3	77 882	51 910
Autres créditeurs divers	3.4	9 259	7 552
TOTAL PASSIF		87 141	59 462
ACTIF NET			
Capital	3.5	23 953 728	17 024 165
Sommes distribuables	3.6	222 172	113 297
Sommes distribuables des exercices antérieurs		21	364
Sommes distribuables de l'exercice		222 151	112 933
ACTIF NET		24 175 900	17 137 462
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		24 263 041	17 196 924

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		464 509	255 383
Dividendes	4.1	303 921	205 149
Revenus des obligations et valeurs assimilées	4.2	160 588	50 234
Autres revenus			
Revenus des placements monétaires		23 418	9 957
<i>Total des revenus des placements</i>		487 927	265 340
Charges de gestion des placements	4.3	<273 782>	<178 326>
Revenu net des placements		214 145	87 014
Autres produits			
Autres charges	4.4	<26 209>	<18 356>
Résultat d'exploitation		187 936	68 658
Régularisation du résultat d'exploitation		34 215	44 275
Sommes distribuables de la période		222 151	112 933
Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		<34 215>	<44 275>
Variation des plus ou moins values potentielles sur titres		<315 286>	331 175
Plus ou moins values réalisées sur cession de titres		<227 031>	1 457 327
Frais de négociation		<16 706>	<29 674>
Résultat net de la période		<371 087>	1 827 486

FCP VALEURS CEA

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

(Montants exprimés en dinars tunisiens)

	31/12/2011	31/12/2010
<u>Variation de l'actif net résultant des opérations d'exploitation</u>	<371 087>	1 827 486
Résultat d'exploitation	187 936	68 658
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	<315 286>	331 175
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	<227 031>	1 457 327
Frais de négociation	<16 706>	<29 674>
<u>Distributions de dividendes</u>	<136 535>	<188 208>
<u>Transactions sur le capital</u>	7 546 060	6 558 291
Souscriptions	12 303 852	14 451 088
Capital	13 291 825	12 340 726
Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	<1 080 137>	1 954 659
Régularisation des sommes distribuables	92 164	155 703
Rachats	<4 757 792>	<7 892 797>
Capital	<5 120 948>	<6 824 695>
Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	397 846	<967 350>
Régularisation des sommes distribuables	<34 690>	<100 752>
<u>Variation de l'actif net</u>	7 038 438	8 197 569
<u>Actif net</u>		
En début de période	17 137 462	8 939 893
En fin de période	24 175 900	17 137 462
<u>Nombre d'actions</u>		
En début de période	824 856	506 189
En fin de période	1 220 751	824 856
<u>Valeur liquidative</u>	19.804	20.776
<u>Taux de rendement</u>	<4,02%>	19.63%

NOTES AUX ETATS FINANCIERS ANNUELS
ARRETES AU 31 DECEMBRE 2011
(Montants exprimés en dinars tunisiens)

1 – PRESENTATION DE LA SOCIETE

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 (personnes physiques) et remplissant les conditions d'éligibilité au dégrèvement fiscal au titre du CEA.

Il a été créé le 4 avril 2007 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 du 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 distribuables

Les sommes distribuables 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>
A- Actions, valeurs assimilées et droits rattachés				
AMEN BANK	8 000	491 469	522 568	2,15%
ARTES	25 000	247 835	240 050	0,99%
ASSAD	54 149	584 313	573 871	2,37%
ATB	78 748	554 583	465 401	1,92%
ATTIJARI BANK	50 000	1 010 218	935 100	3,85%
BH	5 599	149 638	100 810	0,42%
BIAT	6 824	469 677	508 006	2,09%
BT	175 000	1 852 319	1 873 725	7,72%
BTE (ADP)	33 519	1 011 866	999 838	4,12%
CARTHAGE CEMENT	380 000	1 222 937	1 540 140	6,35%
CIMENTS DE BIZERTE	27 000	240 564	213 840	0,88%
MAGASIN GENERAL	5 500	665 909	745 036	3,07%
MONOPRIX	48 880	1 321 744	1 384 086	5,70%
POULINA G H	103 862	773 011	848 864	3,50%
SERVICOM	40 000	400 074	439 960	1,81%
SFBT	108 000	1 193 924	1 405 188	5,79%
SIMPAR	6 684	286 839	385 607	1,59%
SOTUVER	50 000	456 270	475 550	1,96%
STAR	14 000	1 997 302	2 064 720	8,51%
TPR	128 604	645 705	765 323	3,15%
TUNISIE LEASING	46 515	1 290 883	1 341 260	5,53%
UIB	20 000	428 493	378 440	1,56%
Total actions, valeurs assimilées et droits rattachés		17 295 573	18 207 383	75,03%
B- Obligations et valeurs assimilés				
1-Bons du trésor Assimilables				
BTA 10 2013 6,10%	2139	2 199 512	2 200 065	9,07%
BTA 03 2012 6,00%	504	514 871	526 301	2,17%
BTA 07 2017 6,75 %	351	379 308	382 301	1,58%
BTA 04 2014 7,50%	310	328 600	337 301	1,39%
BTA MARS 2016 5,25%	130	125 450	130 446	0,54%
Total Bons de trésor Assimilables		3 547 741	3 576 414	14,75%
Total		20 843 314	21 783 797	89,78%

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

	<u>Coût d'acquisition</u>
Actions	10 509 631
Bons du trésor Assimilables	1 390 548
OPCVM	700 925
	<u>12 601 104</u>

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>
Actions	4 194 400		3 964 963	<229 437>
Bons du trésor Assimilables	129 739	2 104	130 056	< 1 787>
OPCVM	700 925		705 118	4 193
TOTAL	<u>5 025 064</u>	<u>2 104</u>	<u>4 800 137</u>	<u><227 031></u>

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 émissions/rachats	1 755 799	45 821
Amen Bank Pasteur	1 091 633	2 815 023
Ventes de titres à encaisser	39 481	-
Achats de titres à régler	< 407 669 >	< 158 741 >
	<u>2 479 244</u>	<u>2 702 103</u>

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	74 730	49 809
Rémunération du dépositaire à payer	3 152	2 101
	<u>77 882</u>	<u>51 910</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	6 973	6 024
Redevance CMF	1 841	1 241
Retenue à la source à payer	445	287
	<u>9 259</u>	<u>7 552</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	17 024 165
Nombre de titre	824 856
Nombre d'actionnaires	1 885
Souscriptions réalisées (En Nominal)	
Montant	13 291 825
Nombre de titres	644 015
Nombre d'actionnaires entrants	410
Rachats effectués (En Nominal)	
Montant	5 120 948
Nombre de titres	248 120
Nombre d'actionnaires sortants	154
Autres mouvements	
Frais de négociation	<16 706 >
Différences d'estimation (+/-)	<315 286 >
Plus ou moins-value réalisée	<227 031 >
Régularisations sommes non distribuables	<682 291 >
Capital au 31 décembre 2011	23 953 728
Nombre de titres	1 220 751
Nombre d'actionnaires	2 141
Taux de rendement	<4,02>% (i)

(i) Le calcul du taux de rendement a été effectué en tenant compte d'un dividende distribué en 2011 de 0,137 DT par action.

3.6 Sommes distribuables :

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

<u>Désignations</u>	<u>Résultats d'exploitation</u>	<u>Régularisations</u>	<u>Sommes distribuables</u>
Exercices antérieurs	16	5	21
Exercice 2011	187 936	34 215	222 151
	187 952	34 220	222 172

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	60 000	27 600
Dividende BTE	55 053	18 900
Dividende BT	35 040	22 040
Dividende TUNISIE LEASING	35 594	21 514
Dividende TPR	25 000	11 500
Dividende STAR	20 844	8 820
Dividende POULINA G H	17 600	17 875
Dividende ASSAD	17 390	8 880
Dividende BIAT	15 000	6 400
Dividende ATB	13 860	9 600
Dividende AMEN BANK	8 540	7 466
Dividende S.N.M.V.T	-	19 140
Dividende BH	-	15 080
Dividende G.I.F	-	6 477
Dividende SFBT NG	-	2 463
Dividende TUNISIE LEASING NS 2009	-	1 394
	<u>303 921</u>	<u>205 149</u>

4.2 Revenus des obligations et valeurs assimilées :

Le solde de cette rubrique, dont le montant s'élève à 160 588 DT correspond aux intérêts sur les bons de trésor assimilables.

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	262 527	171 237
Rémunération du dépositaire	11 255	7 089
	<u>273 782</u>	<u>178 326</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	19 077	11 973
Honoraires du commissaire aux comptes	6 973	6 253
Autres frais	159	130
	<u>26 209</u>	<u>18 356</u>

5 – AUTRES INFORMATIONS**5-1 Données par action et ratios de gestion des placements :**

Données par action	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009
Revenus des placements	0,400	0,322	0,389
Charges de gestion des placements	<0,224>	<0,216>	<0,154>
Revenus net des placements	0,176	0,106	0,235
Autres produits	-	-	-
Autres charges	<0,022>	<0,022>	<0,020>
Résultat d'exploitation (1)	0,154	0,084	0,215
Régularisation du résultat d'exploitation	0,028	0,054	0,136
Sommes distribuables de l'exercice	0,182	0,138	0,351
Variation des plus (ou moins) values potentielles	<0,258>	0,401	1,718
Frais de négociation	<0,014>	<0,036>	<0,044>
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	<0,186>	1,767	1,210
Plus (ou moins) values sur titres et frais de négociation (2)	<0,458>	2,132	2,884
Résultat net de l'exercice (1) + (2)	<0,304>	2,216	3,099
Résultat non distribuable de l'exercice	<0,458>	2,132	2,884
Régularisation du résultat non distribuable	<0,559>	1,196	1,489
Sommes non distribuables de l'exercice	<1,017>	3,328	4,373
Distribution de dividende	<0,137>	<0,351>	<0,174>
Valeur liquidative	19,804	20,776	17,661
Ratios de gestion des placements			
Charges de gestion des placements / actif net	1,13%	1,04%	0,87%
Autres charges / actif net	0,11%	0,11%	0,11%
Résultat distribuable / actif net	0,92%	0,66%	1,99%

5-2 Rémunération du gestionnaire et du dépositaire :

La gestion de 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 du 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%(TTC) sur l'actif net placé en BTA
- 1,5%(TTC) sur l'actif placé en actions

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 du 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.