

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

Messieurs les membres du conseil d'administration de la société « TUNISIE VALEURS » gestionnaire de « FCP VALEURS QUIETUDE 2014 »

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 QUIETUDE 2014 arrêtés au 31 décembre 2011, faisant apparaître un total actif de 18 638 900 DT, un actif net de 18 495 715 DT pour 3 188 actions en circulation et une valeur liquidative par part égale à 5 801,667 DT.

I. Rapport sur les états financiers

Nous avons effectué l'audit des états financiers ci-joints de FCP VALEURS QUIETUDE 2014, 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 planifiions et réalisions 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 oeuvre 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 QUIETUDE 2014 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

FCP VALEURS QUIETUDE 2014

BILANS COMPARES ARRETES AUX 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		5 480 302	6 058 340
Obligations et valeurs assimilées		10 965 257	12 121 395
Titres OPCVM		537 882	703 830
	3.1	16 983 441	18 883 565
<i><u>Placements monétaires et disponibilités</u></i>			
Placements monétaires	3.2	1 551 750	
Disponibilités	3.3	103 709	158 720
		1 655 459	158 720
<i><u>Créances d'exploitations</u></i>			
<i><u>Autres actifs</u></i>			
TOTAL ACTIF		18 638 900	19 042 285
<u>PASSIF</u>			
Opérateurs créditeurs	3.4	134 346	174 266
Autres créditeurs divers	3.5	8 839	8 782
TOTAL PASSIF		143 185	183 048
<u>ACTIF NET</u>			
Capital	3.6	18 109 916	18 605 745
Sommes capitalisables		385 799	253 492
Sommes capitalisables des exercices antérieurs			
Sommes capitalisables de l'exercice		385 799	253 492
ACTIF NET		18 495 715	18 859 237
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		18 638 900	19 042 285

FCP VALEURS QUIETUDE 2014

ETATS DE RESULTATS

COMAPRES ARRETES AUX 31 DECEMBRE 2011 & 31 DECEMBRE 2010

(Montants exprimés en dinars tunisiens)

	Note	31/12/2011	31/12/2010
Revenus du portefeuille-titres		570 433	635 609
Dividendes	4.1	59 066	107 659
Revenus des obligations et valeurs assimilées	4.2	511 367	527 950
Autres revenus			
Revenus des placements monétaires	4.3	61 322	11 264
<i>Total des revenus des placements</i>		631 755	646 873
Charges de gestion des placements	4.4	<216 260>	<366 800>
Revenu net des placements		415 495	280 073
Autres produits			
Autres charges	4.5	<25 170>	<25 262>
Résultat d'exploitation		390 325	254 811
Régularisation du résultat d'exploitation		<4 526>	<1 319>
Sommes capitalisables de la période		385 799	253 492
Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		4 526	1 319
Variation des plus ou moins values potentielles sur titres		<689 519>	753 328
Plus ou moins values réalisées sur cession de titres		199 127	929 423
Frais de négociation		<5 636>	<10 723>
Résultat net de la période		<105 703>	1 926 839

FCP VALEURS QUIETUDE 2014

ETATS DE VARIATION DE L'ACTIF NET COMPARES ARRETES AUX 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>		<105 703>	1 926 839
Résultat d'exploitation		390 325	254 811
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres		<689 519>	753 328
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres		199 127	929 423
Frais de négociation		<5 636>	<10 723>
<u>Distributions de dividendes</u>			
<u>Transactions sur le capital</u>		<257 819>	<257 813>
Souscriptions			
Capital			
Régularisation de l'exercice			
Régularisation des sommes capitalisables des exercices antérieurs			
Rachats		<257 819>	<257 813>
Capital		<275 981>	<252 212>
Régularisation de l'exercice		8 353	<14 968>
Régularisation des sommes capitalisables des exercices antérieurs		<3 760>	<4 202>
droit de sortie		13 569	13 569
<u>Variation de l'actif net</u>		<363 522>	1 669 026
<u>Actif net</u>			
En début de période		18 859 237	17 190 211
En fin de période		18 495 715	18 859 237
<u>Nombre d'actions</u>			
En début de période		3 236	3 285
En fin de période		3 188	3 236
<u>Valeur liquidative</u>		5 801.667	5 827.947
<u>Taux de rendement</u>		<0,45%>	11.37%

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

(Montants exprimés en dinars tunisiens)

1 – PRESENTATION DE LA SOCIETE

FCP VALEURS QUIETUDE 2014 est un fonds commun de placement du type mixte, régi par le code des organismes de placement collectif.

Il a été créé le 30 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 du FCP VALEURS QUIETUDE 2014.

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>				
ATTIJARI BANK	9 120	200 554	170 562	0,92%
BH	5 000	142 731	90 025	0,48%
BT	24 662	254 020	264 056	1,42%
CARTHAGE CEMENT	140 000	331 600	567 420	3,04%
MAGASIN GENERAL	2 400	205 901	325 106	1,74%
POULINA G H	95 040	631 038	776 762	4,17%
S.N.M.V.T	9 000	178 762	254 844	1,37%
SFBT	31 600	376 773	411 148	2,21%
SIMPAR	3 771	225 272	217 553	1,17%
SOTUVER	34 570	323 177	328 795	1,76%
STAR	9 250	1 413 537	1 364 190	7,32%
TPR	119 281	656 823	709 841	3,81%
Total actions, valeurs assimilées et droits rattachés		4 940 188	5 480 302	29,41%
<u>B- Titres OPCVM</u>				
TUNISIE SICAV	3 857	520 112	537 882	2,89%
Total		520 112	537 882	2,89%

C- Obligations et valeurs assimilés

1-Bons du trésor Assimilables

BTA 04 2014 7,5%	3 843	4 073 580	4 180 591	22,43%
Total Bons de trésors		4 073 580	4 180 591	22,43%

2-Bons du trésor Zéro Coupon

BTZC OCT 2016	8 820	6 122 282	6 784 666	36,40%
Total Bons de trésor Zéro Coupon		6 122 282	6 784 666	36,40%
Total Bons de trésors		10 195 862	10 965 257	58,83%
Total		15 656 162	16 983 441	91,13%

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

	<u>Coût d'acquisition</u>
Actions	2 569 733
Bons du trésor assimilables	4 073 580
Titres OPCVM	100 640
	<u>6 743 953</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	2 391 019		2 782 309	391 290
Bons du trésor assimilables	4 494 114	26 667	4 344 782	<175 999>
Titres OPCVM	280 890		289 536	8 646
BTZC	959 238	71 151	1 005 579	<24 810>
TOTAL	8 125 261	97 818	8 422 206	199 127

3.2 Placements monétaires :

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

	<u>Valeur nominale</u>	<u>Coût d'acquisition</u>	<u>Valeur actuelle</u>	<u>% actif</u>
<u>Billets de trésorerie</u>				
<u>Billets de trésorerie postcomptés</u>				
TUNISIE LEASING au 30/04/2014	1 500 000	1 500 000	1 551 750	8,33%
Total billets de trésorerie	1 500 000	1 500 000	1 551 750	8,33%

3.3 Disponibilités :

Le solde de cette rubrique est constitué du solde du compte bancaire « Amen Bank Pasteur » qui s'élève à 103 709 DT au 31 décembre 2011.

3.4 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>
Commission de performance à payer	68 924	105 546
Rémunération du gestionnaire et du distributeur exclusif à payer	62 672	65 881
Rémunération du dépositaire à payer	<u>2 750</u>	<u>2 839</u>
	<u>134 346</u>	<u>174 266</u>

3.5 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	6 859	6 743
Redevance CMF	1 573	1 614
Retenue à la source à payer	<u>407</u>	<u>425</u>
	<u>8 839</u>	<u>8 782</u>

3.6 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	18 605 745
Nombre de titre	3 236
Nombre d'actionnaires	225
Souscriptions réalisées (En Nominal)	
Montant	
Nombre de titres	
Nombre d'actionnaires entrants	
Rachats effectués (En Nominal)	
Montant	275 981
Nombre de titres	48
Nombre d'actionnaires sortants	3

Autres mouvements

Frais de négociation	<5 636 >
Différences d'estimation (+/-)	<689 519 >
Plus ou moins-value réalisée	199 127
Droit de sortie	13 569
Régularisations de (+/-) values sur titres et frais de négociation	12 879
Sommes capitalisables des exercices antérieurs	253 492
Régularisations des sommes capitalisables des exercices antérieurs	<3 760 >

Capital au 31 décembre 2011

18 109 916

Nombre de titres	3 188
Nombre d'actionnaires	222
Taux de rendement	<0,45% >

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 POULINA GH	15 207	26 579
Dividende SFBT	13 080	11 100
Dividende TPR	9 929	6 325
Dividende STAR	9 288	6 030
Dividende SIMPAR	4 950	5 775
Dividende TUNISIE LEASING	3 859	17 510
Dividende BT	2 400	2 900
Dividende SIMPAR NG	353	-
Dividende SNMVT	-	9 570
Dividende SOPAT	-	5 400
Dividende BH	-	4 550
Dividende ELECTROSTAR	-	3 776
Dividende ATB	-	2 735
Dividende AMEN BANK	-	1 540
Dividende TUNISIE LEASING NS	-	1 479
Dividende ESSOUKNA	-	1 400
Dividende SFBT NG	-	990
	<u>59 066</u>	<u>107 659</u>

4.2 Revenus des obligations et valeurs assimilées :

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

	<u>31/12/2011</u>	<u>31/12/2010</u>
Intérêts sur BTZC	281 093	297 375
Intérêts sur BTA	230 274	230 575
	<u>511 367</u>	<u>527 950</u>

4.3 Revenus des placements monétaires :

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

	<u>31/12/2011</u>	<u>31/12/2010</u>
Intérêts sur Billets	51 750	-
Autres revenus	9 572	11 264
	<u>61 322</u>	<u>11 264</u>

4.4 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	242 154	250 386
Commission de performance	<36 622 >	105 546
Rémunération du dépositaire	10 728	10 868
	<u>216 260</u>	<u>366 800</u>

4.5 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	18 182	18 421
Honoraires du commissaire aux comptes	6 859	6 753
Autres frais	129	88
	<u>25 170</u>	<u>25 262</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>	<u>31/12/2009</u>
Revenus des placements	198,167	199,899	131,670
Charges de gestion des placements	<67,836>	<113,350>	<40,986>
Revenus net des placements	130,331	86,549	90,684
Autres produits	-	-	-
Autres charges	<7,895>	<7,807>	<4,922>
Résultat d'exploitation (1)	122,436	78,742	85,762
Régularisation du résultat d'exploitation	<1,420>	<0,408>	-
Sommes capitalisables de l'exercice	121,016	78,334	85,762
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles	<216,286>	232,796	132,595
Frais de négociation	<1,768>	<3,314>	<1,485>
Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de titres	62,461	287,214	16,069
Plus (ou moins) valeurs sur titres et frais de négociation (2)	<155,593>	516,696	147,179
Résultat net de l'exercice (1) + (2)	<33, 157>	595,030	232,941
Droit de sortie	4,256	4,193	-
Régularisation de (+/-) valeurs sur titres et frais de négociation	4,041	<4,217>	-
Valeur liquidative	5 801,667	5 827,947	5 232,941

5-2 Ratios de gestion des placements :

Charges de gestion des placements / actif net	1,17%	1,94%	0,78%
Autres charges / actif net	0,14%	0,13%	0,09%
Résultat capitalisable de l'exercice / actif net	2,09%	1,34%	1,64%

5-3 Rémunération du gestionnaire et du dépositaire :

La gestion de FCP VALEURS QUIETUDE 2014 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 QUIETUDE 2014 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 :

- 1,5%(HT) sur l'actif placé en actions
- 1%(HT) sur le 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.

En plus de la commission précitée, le gestionnaire perçoit une commission de succès s'élevant à 25% de la différence entre le rendement annuel réalisé et le rendement minimum exigé qui a été fixé à 15%. Son règlement effectif se fera au bout des cinq ans.

L'AMEN BANK assure les fonctions de dépositaire du FCP VALEURS QUIETUDE 2014. 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.