

SICAV ENTREPRISE**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES ETATS
FINANCIERS TRIMESTRIELS ARRETES AU 30 SEPTEMBRE 2010**

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 procédé à l'examen limité des états financiers trimestriels de la société SICAV ENTREPRISE pour la période allant du 1er juillet au 30 septembre 2010.

Ces états financiers trimestriels ont été établis sous la responsabilité des organes de direction et d'administration de la société. Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur les états financiers basée sur notre examen limité.

Nous avons effectué notre examen limité conformément aux normes professionnelles généralement admises relatives aux missions d'examen limité. Ces normes requièrent que l'examen soit planifié et réalisé en vue d'obtenir une assurance modérée que les états financiers ne comportent pas d'anomalies significatives. Un examen limité comporte essentiellement des entretiens avec le personnel de la société et des procédures analytiques appliquées aux données financières ; il fournit donc un niveau d'assurance moins élevé qu'un audit. Nous n'avons pas effectué un audit et, en conséquence, nous n'exprimons pas d'opinion d'audit.

Les états financiers trimestriels ci-joints arrêtés au 30 septembre 2010, font apparaître un total actif de 41 189 104 DT, un actif net de 41 076 494 DT pour 395 369 actions en circulation et une valeur liquidative égale par action à 103,894 DT.

Compte tenu des diligences que nous avons accomplies, nous n'avons pas relevé d'éléments ou pris connaissance de faits pouvant affecter de façon significative les états financiers trimestriels de SICAV ENTREPRISE arrêtés au 30 septembre 2010.

LE COMMISSAIRE AUX COMPTES

Mourad FRADI

SICAV ENTREPRISE

BILAN TRIMESTRIEL ARRETE AU 30 SEPTEMBRE 2010

(Montants exprimés en dinars tunisiens)

	Note	30/09/2010	30/09/2009	31/12/2009
ACTIF				
<i>Portefeuille-titres</i>				
Obligations et valeurs assimilées		31 786 521	28 050 493	26 071 927
Titres OPCVM		952 760	915 828	925 673
	3.1	32 739 281	28 966 321	26 997 600
<i>Placements monétaires et disponibilités</i>				
Placements monétaires	3.2	4 972 785	3 886 858	2 476 651
Disponibilités	3.3	3 477 038	4 515 701	6 664 050
		8 449 823	8 402 559	9 140 701
<i>Créances d'exploitations</i>				
<i>Autres actifs</i>				
TOTAL ACTIF		41 189 104	37 368 880	36 138 301
PASSIF				
Opérateurs créditeurs	3.4	108 753	94 208	89 824
Autres créditeurs divers		3 857	3 101	3 006
TOTAL PASSIF		112 610	97 309	92 830
ACTIF NET				
Capital	3.5	40 033 782	36 278 010	34 795 212
Sommes distribuables		1 042 712	993 561	1 250 259
Sommes distribuables des exercices antérieurs				
Sommes distribuables de l'exercice		1 042 712	993 561	1 250 259
ACTIF NET		41 076 494	37 271 571	36 045 471
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		41 189 104	37 368 880	36 138 301

SICAV ENTREPRISE

ETAT DE RESULTAT

PERIODE ALLANT DU 1^{er} JUILLET 2010 AU 30 SEPTEMBRE 2010

(Montants exprimés en dinars tunisiens)

	Note	Du 01/07/2010 au 30/09/2010	Du 01/01/2010 au 30/09/2010	Du 01/07/2009 au 30/09/2009	Du 01/01/2009 au 30/09/2009	Du 01/01/2009 au 31/12/2009
Revenus du portefeuille-titres		399 437	1 161 587	356 968	1 054 266	1 390 643
Dividendes			35 599		39 383	39 383
Revenus des obligations et valeurs assimilées	4.1	398 629	1 125 180	356 683	1 014 310	1 350 687
Autres revenus		808	808	285	573	573
Revenus des placements monétaires	4.2	84 075	237 658	69 920	222 769	283 077
<i>Total des revenus des placements</i>		483 512	1 399 245	426 888	1 277 035	1 673 720
Charges de gestion des placements	4.3	<108 753>	<311 218>	<94 208>	<275 338>	<365 162>
Revenu net des placements		374 759	1 088 027	332 680	1 001 697	1 308 558
Autres produits						
Autres charges	4.4	<12 193>	<34 859>	<9 421>	<27 534>	<36 516>
Résultat d'exploitation		362 566	1 053 168	323 259	974 163	1 272 042
Régularisation du résultat d'exploitation		<119 154>	<10 456>	7 252	19 398	<21 783>
Sommes distribuables de la période		243 412	1 042 712	330 511	993 561	1 250 259
Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		119 154	10 456	<7 252>	<19 398>	21 783
Variation des plus ou moins values potentielles sur titres		14 773	<37 194>	3 202	<25 914>	<21 488>
Plus ou moins values réalisées sur cession de titres		54 702	126 982	<3 500>	130 311	218 377
Frais de négociation						
Résultat net de la période		432 041	1 142 956	322 961	1 078 560	1 468 931

SICAV ENTREPRISE

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET

PERIODE ALLANT DU 1^{er} JUILLET 2010 AU 30 SEPTEMBRE 2010

(Montants exprimés en dinars tunisiens)

Note	Du 01/07/2010 au 30/09/2010	Du 01/01/2010 au 30/09/2010	Du 01/07/2009 au 30/09/2009	Du 01/01/2009 au 30/09/2009	Du 01/01/2009 au 31/12/2009
Variation de l'actif net résultant des opérations d'exploitation	432 041	1 142 956	322 961	1 078 560	1 468 931
Résultat d'exploitation	362 566	1 053 168	323 259	974 163	1 272 042
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	14 773	<37 194>	3 202	<25 914>	<21 488>
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	54 702	126 982	<3 500>	130 311	218 377
Frais de négociation					
Distributions de dividendes		<1 534 280>		<1 272 861>	<1 272 861>
Transactions sur le capital	<5 847 736>	5 422 347	514 741	2 205 215	588 744
Souscriptions	11 449 631	50 454 993	12 928 757	34 400 589	47 348 241
Capital	11 191 321	48 800 838	12 595 365	33 299 839	45 795 176
Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	14 695	48 924	39 427	74 776	134 319
Régularisation des sommes distribuables	243 615	1 605 231	293 965	1 025 974	1 418 746
Rachats	<17 297 367>	<45 032 646>	<12 414 016>	<32 195 374>	<46 759 497>
Capital	<16 913 913>	<43 655 778>	<12 089 494>	<31 111 245>	<45 178 830>
Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	<20 685>	<45 202>	<37 809>	<65 714>	<128 299>
Régularisation des sommes distribuables	<362 769>	<1 331 666>	<286 713>	<1 018 415>	<1 452 368>
Variation de l'actif net	<5 415 695>	5 031 023	837 702	2 010 914	784 814
Actif net					
En début de période	46 492 189	36 045 471	36 433 869	35 260 657	35 260 657
En fin de période	41 076 494	41 076 494	37 271 571	37 271 571	36 045 471
Nombre d'actions					
En début de période	452 017	344 438	355 056	338 301	338 301
En fin de période	395 369	395 369	360 093	360 093	344 438
Valeur liquidative	103,894	103,894	103,505	103,505	104,650

Notes aux états financiers trimestriels

ARRETES AU 30 SEPTEMBRE 2010
(Montants exprimés en dinars tunisiens)

1 – PRESENTATION DE LA SOCIETE

La société SICAV ENTREPRISE est une société d'investissement à capital variable de type obligataire, régie par le Code des Organismes de Placement Collectif.

Elle a été créée le 2 mai 2005 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 de la SICAV est assurée par la société TUNISIE VALEURS.

L'AMEN BANK a été désignée dépositaire des titres et des fonds de la SICAV.

La société SICAV ENTREPRISE bénéficie des avantages fiscaux prévus par la loi n°95-88 du 30 janvier 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%.

2 – PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES

Les états financiers trimestriels arrêtés au 30 septembre 2010 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 et les placements monétaires sont comptabilisés au moment du transfert de propriété pour leur prix d'achat.

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 obligations et valeurs assimilées

Les placements en obligations et valeurs similaires sont évalués à leur prix d'acquisition. La différence par rapport au prix de remboursement est répartie sur la période restant à courir et 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 la période.

2.3 Placements monétaires

Cette catégorie de titres comprend les billets de trésorerie, les certificats de dépôt et les bons du trésor émis sur le marché monétaire. Ces valeurs sont évaluées à la date d'arrêtée à leur valeur nominale déduction faite des intérêts précomptés non courus.

2.4 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.

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 et des placements monétaires, 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.

2.8 Abonnement des charges

Les commissions du gestionnaire et la redevance payée au Conseil du Marché Financier sont provisionnées au jour le jour en pourcentage de l'actif net.

3 – NOTES SUR LE BILAN

3.1 Portefeuille titres :

Le solde de cette rubrique au 30 septembre 2010 se détaille comme suit :

	<u>Nombre de titres</u>	<u>Coût d'acquisition</u>	<u>Valeur actuelle</u>	<u>% actif</u>
<u>Obligations et valeurs assimilées</u>				
<u>Obligations de sociétés</u>				
AB SUBORDONNE 08 B	3 000	270 000	275 509	0,67%
AIL 2007	4 000	240 000	250 415	0,61%
AIL 2008	3 000	180 000	180 026	0,44%
AIL 2009/1	3 500	280 000	288 776	0,70%
AIL 2010/1	2 000	200 000	204 050	0,50%
AMEN BANK 2006	5 000	350 000	359 956	0,87%
AMEN BANK SUB 2010	2 000	200 000	200 742	0,49%
ATB 2007/1 A	2 000	140 000	142 059	0,34%
ATB 2007/1 D	2 000	176 000	179 210	0,44%
ATL 2006/1	5 000	300 000	304 616	0,74%
ATL 2007/1	2 000	80 000	80 353	0,20%
ATL 2008/1	3 000	180 000	183 180	0,44%
ATL 2009	10 000	800 000	814 369	1,98%
ATL 2010/1	5 000	500 000	503 049	1,22%
ATL SUBORDONNE 2008	10 000	1 000 000	1 006 137	2,44%
BH 2009	5 000	500 000	515 915	1,25%
BH SUBORDONNE 2007	5 000	500 000	517 913	1,26%
BNA SUBORDONNE 2009	5 000	466 650	476 426	1,16%
BTE 2010 A	1 500	150 000	150 244	0,36%
BTE 2010 B	3 500	350 000	350 628	0,85%
BTK 2009 CAT D	1 500	150 000	154 174	0,37%
BTKD 2006	20 000	800 000	831 452	2,02%
CIL 2005/1	2 500	150 000	158 101	0,38%
CIL 2007/1	5 000	300 000	311 241	0,76%
CIL 2007/2	3 000	180 000	185 667	0,45%
CIL 2008/1	7 000	420 000	421 975	1,02%
CIL 2009/1	4 000	320 000	322 816	0,78%
CIL 2009/2	5 000	400 000	400 754	0,97%
CIL 2009/3	3 000	300 000	308 458	0,75%
CIL 2010/1	7 500	750 000	755 437	1,83%
EL WIFACK LEAS 06/1	1 000	20 000	20 265	0,05%
FCC BIAT CREDIM 2 P3	200	200 000	201 312	0,49%
FCC BIAT CREDIMMO 1	400	400 000	402 414	0,98%
HANNIBAL LEASE	2 000	120 000	122 577	0,30%
MOURADI PALACE 05 A	3 000	180 000	182 564	0,44%
MOURADI PALACE 05 B	3 000	180 000	182 564	0,44%
PANOBOIS 2007	2 000	200 000	204 958	0,50%
SIHM 2008	2 000	200 000	200 533	0,49%
STB 2008/2	3 000	281 250	290 266	0,70%
TL 2005-1	4 000	80 000	84 149	0,20%
TL 2006-1	7 300	292 000	305 312	0,74%
TL 2007/1	10 000	600 000	623 763	1,51%

TL 2008/1	3 600	216 000	218 862	0,53%
TL 2008/2	3 000	240 000	250 531	0,61%
TL 2008/3	3 000	240 000	248 445	0,60%
TL 2009/2	8 000	800 000	816 715	1,98%
TL SUBORDONNE 2007	10 000	400 000	403 805	0,98%
TL SUBORDONNE 2009	3 400	272 000	272 202	0,66%
UIB 2009/1 TR C	15 000	1 425 000	1 438 887	3,49%
UNIFACTOR 2008	4 000	240 000	246 873	0,60%
Total Obligations de sociétés		17 218 900	17 550 645	42,58%
Bons du trésor Assimilables				
BTA 03 2012 6%	2 986	3 076 889	3 136 874	7,62%
BTA 10 2013 6,1%	1 130	1 184 804	1 237 829	3,01%
BTA 02 2015 7%	3 950	4 091 819	4 174 000	10,13%
BTA 07 2017 6,75%	900	892 880	904 065	2,19%
BTA 03 2019 5,5%	2 900	2 949 700	3 021 745	7,34%
BTA 05 2022 6,9%	25	27 000	27 442	0,07%
Total Bons de trésor Assimilables		12 223 092	12 501 955	30,36%
Bons du trésor Zéro Coupon				
BTZC OCT 2016	2 640	1 477 407	1 733 921	4,21%
Total Bons de trésor Zéro Coupon		1 477 407	1 733 921	4,21%
Total obligations et valeurs assimilées		30 919 399	31 786 521	77,15%
Titres des OPCVM				
UNIVERS OBLIGATIONS SICAV	6 109	637 731	631 842	1,54%
SICAV AXIS TRESORERIE	3 021	324 864	320 918	0,78%
Total OPCVM		962 595	952 760	2,32%
Total		31 881 994	32 739 281	79,47%

3.2 Placements monétaires :

Le solde de cette rubrique au 30 septembre 2010 se détaille comme suit :

	<u>Valeur nominale</u>	<u>Coût d'acquisition</u>	<u>Valeur actuelle</u>	<u>% actif</u>
<u>Certificats de dépôt</u>				
AMEN BANK au 03/10/2010	500 000	499 544	499 909	1,21%
Total émetteur AMEN BANK	500 000	499 544	499 909	1,21%
BTKD au 15/12/2010	500 000	494 760	495 633	1,20%
BTKD au 05/01/2011	1 000 000	988 156	988 630	2,40%
Total émetteur BTKD	1 500 000	1 482 916	1 484 263	3,60%
Total Certificats de dépôt	2 000 000	1 982 460	1 984 172	4,81%
<u>Billets de trésorerie</u>				
<u>Billets de trésorerie précomptés</u>				
TUNISIE FACTORING au 18/10/2010	1 800 000	1 791 332	1 796 316	4,36%
TUNISIE FACTORING au 23/11/2010	1 200 000	1 191 280	1 192 297	2,89%
Total émetteur TUNISIE FACTORING	3 000 000	2 982 612	2 988 613	7,25%
Total billets de trésorerie	3 000 000	2 982 612	2 988 613	7,25%
Total	5 000 000	4 965 072	4 972 785	12,06%

3.3 Disponibilités :

Le solde de cette rubrique au 30 septembre 2010 se détaille comme suit :

	<u>30/09/2010</u>	<u>30/09/2009</u>	<u>31/12/2009</u>
Dépôt à vue Amen bank Pasteur	1 843 999	2 798 916	4 519 000
Compte à terme Amen bank Pasteur	1 500 000	1 500 000	1 500 000
Amen Bank PASTEUR	75 910	105 877	578 148
Intérêts courus sur dépôt à vue et compte à terme	68 816	67 039	91 918
Liquidation émissions/rachats	4 467	54 439	<27 311>
Coupon à recevoir	-	<43>	-
Amen Bank Med V	<2 391>	2 881	20 679
Retenue à la source sur intérêts dépôt à vue et compte à terme	<13 763>	<13 408>	<18 384
	<u>3 477 038</u>	<u>4 515 701</u>	<u>6 664 050</u>

3.4 Opérateurs créditeurs :

Le solde de cette rubrique au 30 septembre 2010 correspond au montant à payer à la société TUNISIE VALEURS au titre de la commission de gestion pour la période allant du 1^{er} juillet au 30 septembre 2010.

3.5 Capital :

Les mouvements sur le capital au cours de la période allant du 1^{er} janvier au 30 septembre 2010 se détaillent comme suit :

Capital au 1^{er} janvier 2010

Montant	34 795 212
Nombre de titres	344 438
Nombre d'actionnaires	163

Souscriptions réalisées

Montant	48 800 838
Nombre de titres	483 080
Nombre d'actionnaires entrants	80

Rachats effectués

Montant	43 655 778
Nombre de titres	432 149
Nombre d'actionnaires sortants	41

Autres mouvements

Différences d'estimation (+/-)	<37 194 >
Plus ou moins-value réalisée	126 982
Régularisations des sommes non distribuables	3 359
Résultat antérieur incorporé au capital	363 (i)

Capital au 30 septembre 2010

Montant	40 033 782
Nombre de titres	395 369
Nombre d'actionnaires	202

(i) L'assemblée générale ordinaire du 21 mai 2010 a décidé d'intégrer le reliquat non distribuable provenant des arrondis au capital social.

4 – NOTES SUR L'ETAT DE RESULTAT**4.1 Revenus des obligations et valeurs assimilées :**

Le solde de cette rubrique pour la période allant du 1^{er} juillet au 30 septembre 2010 se détaille comme suit :

	<u>Période du</u> <u>01/07/2010 au</u> <u>30/09/2010</u>	<u>Période du</u> <u>01/07/2009 au</u> <u>30/09/2009</u>	<u>Exercice</u> <u>clos au</u> <u>31/12/2009</u>
Intérêts sur obligations	207 857	200 809	753 093
Intérêts sur BTA	167 878	134 679	514 141
Intérêts sur BTZC	22 894	21 195	83 453
	398 629	356 683	1 350 687

4.2 Revenus des placements monétaires :

Le solde de cette rubrique pour la période allant du 1^{er} juillet au 30 septembre 2010 se détaille comme suit :

	<u>Période du</u> <u>01/07/2010 au</u> <u>30/09/2010</u>	<u>Période du</u> <u>01/07/2009 au</u> <u>30/09/2009</u>	<u>Exercice</u> <u>clos au</u> <u>31/12/2009</u>
Intérêts sur billets	40 533	32 815	118 777
Intérêts sur dépôt à vue	33 862	27 109	114 604
Intérêts sur certificats	7 185	4 814	23 950
Intérêts sur BTC	2 495	5 182	25 746
	84 075	69 920	283 077

4.3 Charges de gestion des placements :

Le solde de cette rubrique s'élève pour la période allant du 1^{er} juillet au 30 septembre 2010 à 108 753 DT et correspond à la rémunération du gestionnaire.

4.4 Autres charges :

Le solde de cette rubrique pour la période allant du 1^{er} juillet au 30 septembre 2010 se détaille comme suit :

	<u>Période du</u> <u>01/07/2010 au</u> <u>30/09/2010</u>	<u>Période du</u> <u>01/07/2009 au</u> <u>30/09/2009</u>	<u>Exercice</u> <u>clos au</u> <u>31/12/2009</u>
Redevance CMF	10 875	9 421	36 516
TCL	1 318	-	-
	12 193	9 421	36 516