

**SICAV PLUS**

SICAV PLUS publie, ci-dessous, ses états financiers arrêtés au 31 décembre 2011 tels qu'ils seront soumis à l'approbation de l'Assemblée Générale Ordinaire qui se tiendra en date du 18 mai 2012. Ces états sont accompagnés des rapports général et spécial du commissaire aux comptes DELTA CONSULT représenté par M. Karim DEROUICHE.

**BILAN ARRETE AU 31 DECEMBRE 2011**

(Montants exprimés en dinar tunisien)

<b>ACTIF</b>	<b>Note</b>	<b>31/12/2011</b>	<b>31/12/2010</b>
<b>Portefeuille-titres</b>	4	<u>2 746 593</u>	<u>1 916 321</u>
Actions, valeurs assimilées et droits rattachés		65	63
Obligations et valeurs assimilées		2 646 067	1 815 637
Tires des Organismes de Placement Collectif		100 461	100 621
<b>Placements monétaires et disponibilités</b>		<u>883 916</u>	<u>448 541</u>
Placements monétaires	6	870 574	444 809
Disponibilités		13 342	3 732
<b>Créances d'exploitation</b>	12	<u>31 553</u>	<u>180 194</u>
<b>TOTAL ACTIF</b>		<u><u>3 662 062</u></u>	<u><u>2 545 056</u></u>
<b>PASSIF</b>			
<b>Opérateurs créditeurs</b>	8	7 575	5 289
<b>Autres créditeurs divers</b>	9	1 676	1 176
<b>TOTAL PASSIF</b>		<u>9 251</u>	<u>6 465</u>
<b>ACTIF NET</b>			
<b>Capital</b>	13	3 533 115	2 450 827
<b>Sommes distribuables</b>			
Sommes distribuables de l'exercice		119 696	87 764
<b>ACTIF NET</b>		<u>3 652 811</u>	<u>2 538 591</u>
<b>TOTAL PASSIF ET ACTIF NET</b>		<u><u>3 662 062</u></u>	<u><u>2 545 056</u></u>

**ETAT DE RESULTAT**  
(Montants exprimés en dinar tunisien)

		<b>31 Décembre</b>	
		<b>2011</b>	<b>2010</b>
<b>Revenus du portefeuille-titres</b>	5	109 632	88 242
Revenus des actions et valeurs assimilées		3	3
Revenus des obligations et valeurs assimilées		104 708	83 702
Revenus des titres des Organismes de Placement Collectif		4 921	4 537
<b>Revenus des placements monétaires</b>	7	14 917	11 259
<b>TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS</b>		124 549	99 501
<b>Charges de gestion des placements</b>	10	(28 512)	(21 609)
<b>REVENU NET DES PLACEMENTS</b>		96 037	77 892
<b>Autres produits</b>		1 770	294
<b>Autres charges</b>	11	(3 759)	(2 482)
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>		94 048	75 704
<b>Régularisation du résultat d'exploitation</b>		25 648	12 060
<b>SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE</b>		119 696	87 764
<b>Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)</b>		(25 648)	(12 060)
<b>Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres</b>		1 681	(4 089)
<b>Plus (ou moins) values réalisées sur cession des titres</b>		(4 827)	6 303
<b>RESULTAT DE LA PERIODE</b>		<b>90 902</b>	<b>77 918</b>

**ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET**

(Montants exprimés en dinar tunisien)

	<b>31 Décembre</b>	
	<b>2011</b>	<b>2010</b>
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION</b>	<u>90 902</u>	<u>77 918</u>
Résultat d'exploitation	94 048	75 704
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	1 681	(4 089)
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	(4 827)	6 303
<b>TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL</b>	<u>1 023 318</u>	<u>543 906</u>
<b>Souscriptions</b>		
- Capital	2 978 297	3 875 599
- Régularisation des sommes non distribuables	75 541	110 272
- Régularisation des sommes distribuables	96 845	140 472
<b>Rachats</b>		
- Capital	(2 014 369)	(3 363 992)
- Régularisation des sommes non distribuables	(41 799)	(90 033)
- Régularisation des sommes distribuables	(71 197)	(128 412)
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET</b>	<u><b>1 114 220</b></u>	<u><b>621 824</b></u>
<b>ACTIF NET</b>		
En début de période	2 538 591	1 916 767
En fin de période	3 652 811	2 538 591
<b>NOMBRE D'ACTIONS</b>		
En début de période	56 658	44 368
En fin de période	78 942	56 658
<b>VALEUR LIQUIDATIVE</b>	<u>46,272</u>	<u>44,806</u>
<b>TAUX DE RENDEMENT</b>	<u>3,27%</u>	<u>3,71%</u>

## NOTES AUX ETATS FINANCIERS

### NOTE 1 : PRESENTATION DE LA SOCIETE

SICAV PLUS est une société d'investissement à capital variable régie par le code des organismes de placement collectif. Elle a été créée le 29 Avril 1993 à l'initiative de Tunisie Leasing et a reçu l'agrément de Monsieur le Ministre des Finances en date du 02 Avril 1993.

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.

Ayant le statut de société d'investissement à capital variable, SICAV PLUS bénéficie des avantages fiscaux prévus par la loi n°95-88 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 : REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS

Les états financiers arrêtés au 31 Décembre 2011, 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 3 : PRINCIPES COMPTABLES APPLIQUES

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

#### **3.1-** 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 supportés par le gestionnaire.

Les dividendes relatifs aux actions et valeurs assimilées, sont pris en compte en résultat à la date de détachement du coupon.

Les intérêts sur les placements en obligations et bons et sur les placements monétaires sont pris en compte en résultat à mesure qu'ils sont courus.

#### **3.2-** Evaluation des placements en actions et valeurs assimilées

Les placements en actions et valeurs assimilées sont évalués, en date d'arrêt, à leur valeur de marché. 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 2011 ou à la date antérieure la plus récente.

#### **3.3-** Evaluation des autres placements

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 restante 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 l'exercice.

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

#### **3.4-** 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 l'exercice.

Le prix d'achat des placements est déterminé par la méthode du coût moyen pondéré.

**Note 4 : Portefeuille- titres**

Le solde de ce poste s'élève au 31 Décembre 2011, à D : 2.746.593 et se détaille comme suit :

	Nombre de titres	Coût d'acquisition	Valeur au 31/12/2011	% Actif net
<b>Actions,valeurs assimilées &amp; droits rattachés</b>		<b>39</b>	<b>65</b>	<b>0,00%</b>
<b>Actions, valeurs assimilées &amp;droits rattachés admis à la cote</b>		<b>39</b>	<b>65</b>	<b>0,00%</b>
<u>Actions</u>				
TPR	11	39	65	0,00%
<b>Obligations des sociétés et valeurs assimilées</b>		<b>2 598 577</b>	<b>2 646 067</b>	<b>72,44%</b>
<b>Obligations des sociétés</b>		<b>635 000</b>	<b>646 166</b>	<b>17,69%</b>
TUNISIE LEASING 2008/1	300	12 000	12 275	0,34%
AMEN BANK 2006	1 000	60 000	62 256	1,70%
BTE 2010 CB	600	57 000	57 773	1,58%
CIL 2010/2	700	56 000	56 388	1,54%
ATL 2010/ 2 TV	1 000	100 000	100 018	2,74%
CIL 2011/1 TF	1 000	100 000	103 858	2,84%
TUNISIE LEASING 2011/1 F	1 000	100 000	102 576	2,81%
UIB 2011/1 TR B	500	50 000	50 881	1,39%
TUNISIE LEASING 2011/3 F	1 000	100 000	100 141	2,74%
<b>Bons du Trésor Assimilables</b>		<b>1 963 577</b>	<b>1 999 901</b>	<b>54,75%</b>
BTA 10 2013 6.10%	559	570 606	575 352	15,75%
BTA 04 2014 7.50%	257	269 229	271 521	7,43%
BTA 07 2014 8.250%	443	451 322	459 640	12,58%
BTA 02 2015 7,00%	10	10 370	10 677	0,29%
BTA 07 2017 6.75%	25	24 750	25 394	0,70%
BTA 05 2022 6.90%	50	48 800	50 592	1,39%
BTA 03 2019 5.5%	225	223 200	231 369	6,33%
BTA 08 2022 5.6%	230	220 400	224 626	6,15%
BTA 03 2016 5.25%	150	144 900	150 730	4,13%
<b>Titres des Organismes de Placement Collectif</b>		<b>100 000</b>	<b>100 461</b>	<b>2,75%</b>
<b>Parts des Fonds Communs de Créances</b>				
BIAT CREDIMMO 1	100	100 000	100 461	2,75%
<b>Total</b>		<b>2 698 616</b>	<b>2 746 593</b>	<b>75,19%</b>
<b>Pourcentage par rapport au total des actifs</b>				<b>75,00%</b>

Les mouvements enregistrés durant l'exercice sur le poste "Portefeuilles-titres" sont indiqués ci-après :

	<u>Coût</u> <u>d'acquisition</u>	<u>Intérêts</u> <u>courus</u> <u>nets</u>	<u>Plus (moins)</u> <u>Valeurs latentes</u>	<u>Valeur au</u> <u>au 31 décembre</u>	<u>Plus (moins)</u> <u>values réalisées</u>
<b>Soldes au 31 décembre 2010</b>	1 877 258	57 207	(18 141)	1 916 321	
<u>* Acquisitions de l'exercice</u>					
BTA	1 145 726			1 145 726	
Obligations	430 560			430 560	
<u>* Cessions et remboursements de l'exercice</u>					
Obligations	(143 560)			(143 560)	(80)
BTA	(611 363)			(611 363)	(4 749)
Actions DA	(5)			(5)	2
<u>* Variation des plus ou moins values portefeuilles titres</u>			1 681	1 681	
<u>* Variations des intérêts courus sur obligations et valeurs assimilées</u>			7 235	7 235	
<u>* Ajustement arrondi</u>				(2)	
<b>Soldes au 31 décembre 2011</b>	2 698 616	64 442	(16 460)	2 746 593	(4 827)

#### **Note 5 : Revenus du portefeuille-titres**

Les revenus du portefeuille-titres totalisent à la clôture de l'exercice D : 109.632 contre D : 88.242 au 31 Décembre 2010, et se détaillent comme suit :

	<b>2011</b>	<b>2010</b>
<b><u>Revenus des actions et valeurs assimilées</u></b>		
- dividendes	3	3
<b><u>Revenus des obligations et valeurs assimilées</u></b>		
<i>Revenus des obligations</i>		
- intérêts	21 628	10 995
<i>Revenus des titres émis par le trésor et négociables sur le marché financier</i>		
- intérêts	83 080	72 707
<b><u>Revenus des titres des Organismes de Placement Collectif</u></b>		
<i>Revenus des parts des Fonds Communs de Créances</i>		
- intérêts	4 921	4 537
<b>TOTAL</b>	<b>109 632</b>	<b>88 242</b>

**Note 6 : Placements monétaires**

Le solde de ce poste s'élève au 31 Décembre 2011 à D : 870.574 contre D : 444.809 au 31.12.2010, et se détaille comme suit :

Désignation titre	Valeur nominale	Coût d'acquisition	Valeur au 31/12/2011	% Actif net
<b>Dépôt à vue</b>		<b>564 882</b>	<b>567 285</b>	<b>15,53%</b>
Amen bank pasteur		564 882	567 285	15,53%
<b>Bons de trésor à court terme</b>	<b>310 000</b>	<b>300 034</b>	<b>303 289</b>	<b>8,30%</b>
BTC 52 au 28/02/2012	70 000	66 889	68 958	1,89%
BTC 52 au 24/04/2012	136 000	133 096	134 108	3,67%
BTC 52 au 27/11/2012	104 000	100 049	100 223	2,74%
<b>Total général</b>		<b>864 916</b>	<b>870 574</b>	<b>23,83%</b>
<b>Pourcentage par rapport au total des actifs</b>				<b>23,77%</b>

**Note 7 : Revenus des placements monétaires**

Le solde de ce poste s'élève au 31.12.2011 à D : 14.917 , contre D : 11.259 à la même date de l'exercice précédent et se détaille comme suit:

	2011	2010
Intérêts des dépôts à vue	7 839	5 535
Intérêts des billets de trésorerie	3 366	-
Intérêts des BTC	3 712	5 724
<b>TOTAL</b>	<b>14 917</b>	<b>11 259</b>

**Note 8 : Opérateurs créditeurs**

Cette rubrique s'élève au 31.12.2011 à D : 7.575 contre D : 5.289 au 31.12.2010 et englobe le montant à payer à Tunisie Valeurs au titre de la commission de gestion pour la période allant du premier Octobre au 31 Décembre 2011 et se détaille ainsi :

	<u>31/12/2011</u>	<u>31/12/2010</u>
Montant HT	7 553	5 273
TVA	1 359	949
<b>Total TTC</b>	<b>8 912</b>	<b>6 222</b>
Retenue à la source	1 337	933
<b>Net à payer</b>	<b>7 575</b>	<b>5 289</b>

**Note 9 : Autres créditeurs divers**

Le solde de ce poste s'élève au 31.12.2011 à D : 1.676 contre D : 1.176 au 31.12.2010, et se détaille ainsi :

	<u>31/12/2011</u>	<u>31/12/2010</u>
	-	-
Redevance CMF	304	218
Retenues à la source à payer	1 337	933
TCL	32	25
Autres	3	-
	<hr/>	<hr/>
<b>Total</b>	<b>1 676</b>	<b>1 176</b>

**Note 10 : Charges de gestion des placements**

Le solde de ce poste s'élève pour l'exercice clos le 31.12.2011 à D : 28.512 contre D : 21.609 pour l'exercice précédent, et représente la commission de gestion facturée par Tunisie Valeurs.

**Note 11 : Autres charges**

Les autres charges s'élèvent au titre de l'exercice clos le 31.12.2011 à D : 3.759 contre D : 2.482 pour l'exercice précédent, et englobe principalement la redevance du CMF.

**Note 12 : Créances d'exploitation**

Le solde de ce poste s'élève au 31 Décembre 2011 à D : 31.553 , il représente exclusivement le solde des souscriptions et des rachats de la journée du 31 Décembre 2011.

**Note 13 : Capital**

Les mouvements sur le capital au cours de l'exercice, se détaillent ainsi :

Capital au 31-12-2010

Montant	2 450 827
Nombre de titres	56 658
Nombre d'actionnaires	737

Souscriptions réalisées

Montant	2 978 297
Nombre de titres émis	68 852
Nombre d'actionnaires nouveaux	194

Rachats effectués

Montant	(2 014 369)
Nombre de titres rachetés	(46 568)
Nombre d'actionnaires sortants	(269)

Autres mouvements

Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	1 681
Plus (ou moins) values réalisées sur cessions titres	(4 827)
Régularisation des sommes non distribuables	(774)
Résultats antérieurs incorporés au capital (A)	87 764
Régularisation des résultats antérieurs incorporés au capital	34 516

Capital au 31-12-2011

Montant	3 533 115
Nombre de titres	78 942
Nombre d'actionnaires	662

(A) Suivant décision de l'assemblée générale ordinaire du 21 Mai 2011.



**Note 14 : Autres informations****14.1. Données par action et ratios pertinents**

<u>Données par action</u>	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>	<b>2007</b>
Revenus des placements	1,578	1,756	2,218	1,959	1,873
Charges de gestion des placements	(0,361)	(0,381)	(0,462)	(0,399)	(0,382)
<b>Revenus net des placements</b>	<b>1,217</b>	<b>1,375</b>	<b>1,757</b>	<b>1,560</b>	<b>1,491</b>
Autres produits	0,022	0,005	0,004	0,004	-
Autres charges	(0,048)	(0,044)	(0,047)	(0,040)	(0,038)
<b>Résultat d'exploitation (1)</b>	<b>1,191</b>	<b>1,336</b>	<b>1,714</b>	<b>1,524</b>	<b>1,470</b>
Régularisation du résultat d'exploitation	0,325	0,213	(0,140)	0,033	0,037
<b>Sommes distribuables de l'exercice</b>	<b>1,516</b>	<b>1,549</b>	<b>1,574</b>	<b>1,557</b>	<b>1,507</b>
Variation des plus values potentielles	0,021	(0,072)	(0,090)	(0,031)	(0,078)
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	(0,061)	0,111	0,227	0,087	0,045
<b>Plus (ou moins) values sur titres (2)</b>	<b>(0,040)</b>	<b>0,039</b>	<b>0,136</b>	<b>0,056</b>	<b>(0,033)</b>
<b>Résultat net de l'exercice (1) + (2)</b>	<b>1,152</b>	<b>1,375</b>	<b>1,850</b>	<b>1,580</b>	<b>1,437</b>
<b>Résultat non distribuables de l'exercice</b>	<b>(0,040)</b>	<b>0,039</b>	<b>0,136</b>	<b>0,056</b>	<b>(0,033)</b>
Régularisation du résultat non distribuable	(0,010)	0,016	(0,008)	0,008	(0,001)
<b>Sommes non distribuables de l'exercice</b>	<b>(0,050)</b>	<b>0,055</b>	<b>0,129</b>	<b>0,064</b>	<b>(0,034)</b>
Valeur liquidative	46,272	44,806	43,202	41,499	39,878
<b>Ratios de gestion des placements</b>					
Charges / actif net moyen	0,79%	0,87%	1,09%	0,98%	0,98%
Autres charges / actif net moyen	0,10%	0,10%	0,11%	0,10%	0,10%
Résultat distribuable de l'exercice / actif net moyen	3,33%	3,52%	3,72%	3,83%	3,85%

**14.2. Rémunérations du gestionnaire et du dépositaire**

La gestion de la SICAV PLUS est confiée à la Société "TUNISIE VALEURS". Celle - ci est chargée des choix des placements et de la gestion administrative et financière de la société. En contre partie de ses prestations, le gestionnaire perçoit une rémunération brute de 1,5% l'an, sur les placements en actions et de 1% l'an sur le reliquat de l'actif net.

La société "AMEN BANK", assure les fonctions de dépositaire de fonds et de titres. Sa rémunération est supportée par le gestionnaire

## **RAPPORT GENERAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES ETATS FINANCIERS DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2011**

En exécution du mandat de commissariat aux comptes qui nous a été confié par votre conseil d'administration réuni le 27 février 2009, nous vous présentons notre rapport sur le contrôle des états financiers de la Société «SICAV PLUS», pour l'exercice clos le 31 Décembre 2011 tels qu'annexés au présent rapport et faisant apparaître un total du bilan de D : 3.662.062, un actif net D : 3.652.811 et un bénéfice de D : 90.902, ainsi que sur les vérifications des informations spécifiques prévues par la loi et les normes professionnelles.

Nous avons effectué l'audit des états financiers ci-joints de la Société « SICAV PLUS », comprenant le bilan arrêté au 31 Décembre 2011, 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**

1. 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**

2. 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.

### **Opinion**

3. A notre avis, les états financiers de la Société « SICAV PLUS », 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 2011, ainsi que de la performance financière et de la variation de l'actif net pour l'exercice clos à cette date, conformément au système comptable des entreprises en vigueur en Tunisie.

### **Vérifications et informations spécifiques**

4. En application des dispositions de l'article 3 (nouveau) de la loi 94-117, portant réorganisation du marché financier, telle que modifiée par les textes subséquents, et sur la base de nos travaux effectués conformément aux normes professionnelles appliquées en la matière, nous n'avons pas relevé des insuffisances qui sont de nature à affecter l'efficacité et la fiabilité du système de contrôle interne de la société.

5. En application des dispositions de l'article 266 (alinéa 1<sup>er</sup>) du code des sociétés commerciales, nous avons procédé à l'examen de la sincérité et la concordance avec les états financiers des informations, d'ordre comptable, données dans le rapport sur la gestion de l'exercice. Les informations contenues dans ce rapport n'appellent pas, de notre part, des remarques particulières.

Tunis, le 4 Avril 2012

**Le commissaire aux comptes :**  
DELTA CONSULT  
Karim DEROUCHE

## **RAPPORT SPECIAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES AU TITRE DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2011**

En application des dispositions des articles 200 et suivants du code des sociétés commerciales, nous avons l'honneur de vous informer que votre Conseil d'Administration ne nous a donné avis d'aucune convention entrant dans le cadre des dispositions de ces articles.

De notre côté, nous n'avons relevé, au cours de nos investigations, aucune opération entrant dans le cadre des dispositions des articles précités.

Tunis, le 4 Avril 2012

**Le commissaire aux comptes :**  
DELTA CONSULT  
Karim DEROUCHE