

**SICAV TRESOR****SITUATION TRIMESTRIELLE ARRETEE AU 30 SEPTEMBRE 2003****RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES**

En notre qualité de Commissaire aux Comptes de la Société SICAV TRESOR, et en application de l'article 8 du Code des organismes de placement collectif tel que promulgué par la loi 2001-83 du 24 juillet 2001, nous avons examiné la composition de l'actif de la société arrêté au 30 septembre 2003.

L'actif net de la société SICAV TRESOR au 30 septembre 2003.  
Totalise (Dinars) 213 223 654,758

Notre examen effectué conformément aux normes de révision comptable a comporté les contrôles considérés par nous comme nécessaires eu égard aux règles de diligence normale.

Les méthodes d'évaluation et de présentation adoptées sont conformes aux usages de la profession.

Sur la base des contrôles effectués, à notre avis, la composition de l'actif ci-joint arrêtés au 30 septembre 2003 reflète correctement la situation de votre société.

*Fait à Tunis, le 27 octobre 2003*

**Le Commissaire aux Comptes Mahmoud ZAHAF**

<b>BILANS COMPARES</b>	<b>30/09/2003</b>	<b>30/09/2002</b>	<b>31/12/2002</b>
<b>ACTIF</b>	<b>30/09/2003</b>	<b>30/09/2002</b>	<b>31/12/2002</b>
Portefeuille titres	178 488 716,070	183 596 211,972	133 090 980,677
Obligations et valeurs assimilées	35 713 050,704	35 648 773,840	37 199 149,903
Emprunts d'Etat et valeurs assimilées	142 775 665,366	147 947 438,132	95 891 830,774
<b>Placements monétaires et disponibilités</b>	<b>34 855 822,667</b>	<b>8 161 528,228</b>	<b>23 497 853,785</b>
Placements monétaires et disponibilités	34 855 597,150	8 161 361,904	23 497 600,600
Disponibilités	225,517	166,324	253,185
<b>Créances d'exploitation</b>	<b>0,000</b>	<b>0,000</b>	<b>0,000</b>
<b>Autres créances d'exploitation</b>	<b>0,000</b>	<b>0,000</b>	<b>0,000</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>213 344 538,737</b>	<b>191 757 740,200</b>	<b>156 588 834,462</b>
<b>PASSIF</b>			
Opérateurs créditeurs	120 883,979	113 524,447	108 574,144
Autres créditeurs divers	0,000	0,000	0,000
<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>120 883,979</b>	<b>113 524,447</b>	<b>108 574,144</b>
<b>ACTIF NET</b>	<b>213 223 654,758</b>	<b>191 644 215,753</b>	<b>156 480 260,318</b>
CAPITAL	205 575 718,187	184 666 075,629	148 955 224,014
<b>SOMMES DISTRIBUABLES</b>	<b>7 647 936,571</b>	<b>6 978 140,124</b>	<b>7 525 036,304</b>
Résultat d'exploitation de la période	6 962 524,086	6 564 355,197	8 849 360,211
Régularisation du résultat de la période	685 329,770	412 702,446	-1 325 196,962
Report à nouveau	82,715	1 082,481	873,055
<b>ACTIF NET</b>	<b>213 223 654,758</b>	<b>191 644 215,753</b>	<b>156 480 260,318</b>
<b>TOTAL PASSIF ET ACTIF NET</b>	<b>213 344 538,737</b>	<b>191 757 740,200</b>	<b>156 588 834,462</b>

<b>ETATS DE RESULTAT COMPARES</b>	<b>Du 01/01/03 Au 30/09/03</b>	<b>Du 01/07/03 Au 30/09/03</b>	<b>Du 01/01/02 Au 30/09/02</b>	<b>Du 01/07/02 Au 30/06/02</b>	<b>31/12/2002</b>
Revenus du portefeuille titres	6 336 331,160	2 247 162,766	6 855 448,580	2 451 899,226	9 217 262,086
Revenus des obligations et valeurs assimilées	1 550 640,371	515 343,282	1 272 259,680	446 775,920	1 786 082,305
Revenus des Emprunts d'Etat et valeurs assimilées	4 785 690,789	1 731 819,484	5 583 188,900	2 005 123,306	7 431 179,781
Revenus des placements monétaires	1 507 775,894	517 688,140	522 365,631	215 545,841	654 956,423
Revenus des Bons du Trésor	1 336 706,315	488 930,093	244 157,075	77 698,750	403 083,027
Revenus des Billets de Trésorerie	171 069,579	28 758,047	278 208,556	137 847,091	251 873,396
<b>TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS</b>	<b>7 844 107,054</b>	<b>2 764 850,906</b>	<b>7 377 814,211</b>	<b>2 667 445,067</b>	<b>9 872 218,509</b>
Charges de gestion des placements	727 652,465	257 197,692	670 607,508	243 618,025	906 978,016
<b>REVENUS NET DES PLACEMENTS</b>	<b>7 116 454,589</b>	<b>2 507 653,214</b>	<b>6 707 206,703</b>	<b>2 423 827,042</b>	<b>8 965 240,493</b>
Autres charges d'exploitation	153 930,503	54 039,541	142 851,506	52 123,608	192 875,612
Autres produits d'exploitation	0,000	0,000	0,000	0,000	76 995,330
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION DE LA PERIODE</b>	<b>6 962 524,086</b>	<b>2 453 613,673</b>	<b>6 564 355,197</b>	<b>2 371 703,434</b>	<b>8 849 360,211</b>
Régularisation du résultat d'exploitation	685 329,770	514 540,464	412 702,446	291 578,849	-1 325 196,962
Report à nouveau	82,715	6,857	1 082,481	64,929	0,000
<b>SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE</b>	<b>7 647 936,571</b>	<b>2 968 160,994</b>	<b>6 978 140,124</b>	<b>2 663 347,212</b>	<b>7 525 036,304</b>
Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)	-685 329,770	-514 540,464	-412 702,446	-291 578,849	1 325 196,962
Report à nouveau (annulation)	-82,715	-6,857	-1 082,481	-64,929	-873,055
Variation des plus ou moins values potentielles sur titres	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Plus ou moins values réalisées sur cession de titres	-8 071,423	-5 270,892	7 617,320	14 905,657	18 075,800
<b>Frais de négociation</b>	<b>-3,574</b>	<b>0,000</b>			<b>0,000</b>
<b>RESULTAT NET DE LA PERIODE</b>	<b>6 954 449,089</b>	<b>2 448 342,781</b>	<b>6 571 972,517</b>	<b>2 386 609,091</b>	<b>8 867 436,011</b>

<b>DESIGNATION</b>	<b>Du 01/01/03 Au 30/09/03</b>	<b>Du 01/07/03 Au 30/09/03</b>	<b>Du 01/01/02 Au 30/09/02</b>	<b>Du 01/07/02 Au 30/09/02</b>	<b>31/12/2002</b>
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTAT DES OPERATION D'EXPLOITATION</b>	<b>6 954 449,089</b>	<b>2 448 342,781</b>	<b>6 571 972,517</b>	<b>2 386 609,091</b>	<b>8 867 242,997</b>
	<b>TND</b>	<b>TND</b>	<b>TND</b>	<b>TND</b>	<b>TND</b>
a- Résultat d'exploitation	6 962 524,086	2 453 613,673	6 564 355,197	2 371 703,434	8 849 360,211
b- Plus (ou moins) value réalisées sur cession de titres	-8 071,423	-5 270,892	7 617,320	14 905,657	18 075,800
c- Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
d- Frais de négociation de titres	-3,574	0,000	0,000	0,000	-193,014
<b>DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES</b>	<b>9 234 855,798</b>	<b>0,000</b>	<b>8 436 858,804</b>	<b>0,000</b>	<b>8 436 858,804</b>
<b>TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL</b>	<b>59 023 801,149</b>	<b>17 436 229,692</b>	<b>38 006 856,846</b>	<b>11 377 155,787</b>	<b>547 630,931</b>
<b>a - Souscriptions</b>	<b>216 685 024,461</b>	<b>68 282 929,343</b>	<b>189 566 733,897</b>	<b>65 759 784,972</b>	<b>241 972 303,623</b>
- Capital	208 608 800,000	66 171 300,000	170 316 000,000	51 440 700,000	213 005 000,000
- Régularisation des sommes distribuables de l'exercice clos	4 306 996,798	6,486	3 342 105,664	-178 828,821	11 169 828,459
- Régularisation des sommes distribuables de l'exercice	3 683 230,162	2 086 865,070	15 833 427,168	14 481 531,523	17 704 876,030
- Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	85 997,501	24 757,787	75 201,065	16 382,270	92 599,134
<b>b - Rachats</b>	<b>157 661 223,312</b>	<b>50 846 699,651</b>	<b>151 559 877,051</b>	<b>54 382 629,185</b>	<b>241 424 672,692</b>
- Capital	152 004 200,000	49 256 000,000	133 707 700,000	40 358 000,000	212 102 800,000
- Régularisation des sommes distribuables de l'exercice clos	2 596 578,418	0,000	2 377 398,066	-178 508,372	10 205 330,282
- Régularisation des sommes distribuables de l'exercice	2 997 900,392	1 572 324,606	15 420 724,722	14 189 952,674	19 030 072,998
- Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	62 544,502	18 375,045	54 054,263	13 184,883	86 469,412
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET ACTIF NET</b>	<b>56 743 394,440</b>	<b>19 884 572,473</b>	<b>36 141 970,559</b>	<b>13 763 764,878</b>	<b>978 015,124</b>
					<b>31/12/2002</b>
a- en début de période	156 480 260,318	193 339 082,285	155 502 245,194	177 880 450,875	155 502 245,194
b- en fin de période	213 223 654,758	213 223 654,758	191 644 215,753	191 644 215,753	156 480 260,318
<b>NOMBRE D' ACTIONS</b>					<b>31/12/2002</b>
a- en début de période	1 488 915	1 885 843	1 479 893	1 735 149	1 479 893
b- en fin de période	2 054 961	2 054 961	1 845 976	1 845 976	1 488 915
<b>VALEUR LIQUIDATIVE</b>	<b>103,758*</b>	<b>103,758*</b>	<b>103,817**</b>	<b>103,817**</b>	<b>105,096**</b>
<b>TAUX DE RENDEMENT ANNUEL ESTIME</b>	<b>4,71%</b>	<b>4,83%</b>	<b>4,82%</b>	<b>5,08%</b>	<b>4,85%</b>
* : Dividende distribué au titre de l'exercice 2002, soit TND 5,054					
** : Dividende distribué au titre de l'exercice 2001, soit TND 5,049					

**NOTES AUX ETATS FINANCIERS DE LA  
PERIODE DU 01.01.2003 AU 30.09.2003**

**1. REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS :**

La situation trimestrielle arrêtée au 30-09-2003 est établie conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

**2. PRINCIPES COMPTABLES APPLIQUES :**

Les états financiers 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 :

**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 sont pris en compte en résultat à mesure qu'ils sont courus.

**2-2 Evaluation des autres placements :**

Les placements en obligations et valeurs assimilées admis à la cote ainsi que non admis à la cote sont évalués à leur prix d'acquisition (capital et intérêts courus).

La valeur du marché applicable pour l'évaluation des Bons du Trésor Assimilables (BTA) correspond au prix de revient moyen pondéré à la date du 30.09.2003 ou à la date antérieure la plus récente.

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

**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 l'exercice.

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

**3. NOTES SUR LES ELEMENTS DU BILAN ET DE L'ETAT DE RESULTAT :**

**3-1 Note sur le portefeuille titres :**

<i>Désignation du titre</i>	<i>Nombre de titres</i>	<i>Coût d'acquisition</i>	<i>Valeur au 30.09.2003</i>	<i>% de l'Actif net</i>
<b>Emprunts de sociétés</b>	<b>521 720</b>	<b>34 597 996,193</b>	<b>35 713 050,704</b>	<b>16,74</b>
A L 2002-1	3 000	252 000,000	266 539,200	0,13
A LEASE 99	5 000	100 000,000	103 772,000	0,05
A LESA00/1	5 000	200 000,000	201 896,000	0,09
A.I.L 2002	9 000	720 000,000	730 713,600	0,34
AFRICA/2003	5 000	500 000,000	501 229,600	0,24
AIL00	3 000	180 000,000	187 291,200	0,09
AIL1999	4 000	320 000,000	335 712,000	0,16
AL1 2002-1	3 000	48 000,000	50 769,600	0,02
AMEN LEASEII	10 000	200 729,050	213 041,050	0,1
AMEN99-2	10 000	600 000,000	605 696,000	0,28
ATL 99	9 900	396 000,000	415 570,320	0,19
ATL 2000/2	15 000	900 000,000	938 112,000	0,44
ATL 2001/1	5 000	300 000,000	300 820,000	0,14
ATL00/1	10 000	800 000,000	807 592,000	0,38
ATL2001/2	7 500	600 000,000	623 748,000	0,29
ATL2002/1	15 000	1 500 000,000	1 585 392,000	0,74
ATL98/2	20 000	400 000,000	421 392,000	0,2
BATAM 98	10 000	200 000,000	200 038,645	0,10
BATAM2000	5 000	200 000,000	204 676,000	0,1
BH 1	10 000	1 000 000,000	1 040 164,800	0,49
BIAT2002	48 220	4 821 825,850	5 037 874,596	2,36
BMG	17 400	1 047 441,293	1 069 198,253	0,5
BTKD 98	28 100	1 686 000,000	1 775 875,040	0,83
BTKD 00	10 000	800 000,000	836 736,000	0,39
CIL 00/2	30 000	1 800 000,000	1 887 000,000	0,89
CIL IX 98	20 000	400 000,000	417 248,000	0,2
CIL X 99	10 000	200 000,000	204 376,000	0,1
CIL2001/1	25 600	1 536 000,000	1 551 646,720	0,73
CIL2002-2	15 000	1 500 000,000	1 503 688,800	0,71
CIL2002/1	15 000	1 200 000,000	1 240 596,000	0,58
EO MAZRAA	10 000	1 000 000,000	1 041 792,000	0,49
GL 2001/2	10 000	1 000 000,000	1 045 040,800	0,49

GL 2002-1	5 000	500 000,000	506 803,200	0,24
MEUBLA2001	10 000	1 000 000,000	1 003 442,400	0,47
MEUBLATEX-99	22 000	440 000,000	452 390,400	0,21
SELCLUB2002	6 000	600 000,000	610 327,680	0,29
SEPCM2002-1	3 500	299 985,000	309 034,600	0,14
SEPCM2002-2	3 500	50 015,000	51 523,640	0,02
SOTUVER 2002	6 000	600 000,000	623 254,560	0,29
TL 99/2	10 000	400 000,000	420 256,000	0,2
TL01/1	10 000	800 000,000	839 184,000	0,39
TL2000-1	5 000	200 000,000	201 652,000	0,09
TL2002-1	15 000	1 200 000,000	1 201 356,000	0,56
TL2002-2	10 000	1 000 000,000	1 024 912,000	0,48
TL98/2	10 000	200 000,000	210 696,000	0,1
TOUTA/2002	5 000	500 000,000	500 492,000	0,23
TUNL2001-2	5 000	400 000,000	412 488,000	0,19
<b>Emprunts d'Etat</b>	<b>150 516</b>	<b>134 889 708,231</b>	<b>138 728 967,490</b>	<b>61,29</b>
BTNB	22 275	8 168 270,437	8 365 839,257	3,93
BTA 2004 – 6,5%	300	295.500,000	296 312,064	0,14
BTA 2009 – 6,5%	26 536	26 419 962,894	27 290 652,241	12,81
BTA 2004 – 6,75%	8 577	8 559 337,700	9 009 806,54	0,43
BTA (sept)2005 – 6,75%	18 245	18 088 270,600	18 139 601,763	8,50
BTA (janv)2005 – 6,75%	18 327,00	18 240 673,500	18 940 212,162	8,88
BTA 2010 – 6,75%	34 405	33 558 851,100	34 463 161,354	16,17
BTA 2014 – 8,25%	21 851	21 854 342,000	22 223 382,109	10,43

### **3-2 Note sur les revenus du portefeuille-titres :**

Les revenus du portefeuille titres totalisent **6 336 331,160** dinars au 30.09.2003, se détaillant comme suit :

REVUNUS	MONTANT au 30.09.2003	MONTANT au 30.09.2002
Revenus des obligations Et valeurs assimilées	<b>1 550 640,371</b>	<b>1 272 259,680</b>
Revenus des Emprunts d'état	<b>4 785 690,789</b>	<b>5 583 188,900</b>

### **3-3 Note sur les placements monétaires :**

Le solde de ce poste s'élève au 30.09.2003 à **34 855 597,150** dinars, représentant dans sa totalité des placements en Bons du Trésor et en Billets de Trésorerie , et se détaillant comme suit :

Désignation	Nombre	Coût d'acquisition	Valeur au 30.09.2003	% Actif Net
Bons du Trésor	34 181	32 772 274,538	33 161 359,419	15,56%
Billets de Trésorerie	1 700	1 669 829,753	1 694 237,731	0,79%
E.P.I	1400	1 372 682,926	1 394 365,996	0,65%
Sté Tunisie Golf	300	297 146,827	299 871,735	0,14%
<b>TOTAL</b>	<b>35 881</b>	<b>34 442 104,291</b>	<b>34 855 597,150</b>	<b>16,35%</b>

### **3-4 Note sur les revenus des placements monétaires :**

Les revenus des placements monétaires s'élèvent au 30.09.2003 à **1 507 775,894** dinars et représentant les intérêts courus et échus des placements en Bons du Trésor et en Billets de Trésorerie.

### **3-5 Note sur le capital :**

Les mouvements sur le capital au 30.09.2003 se détaillent comme suit :

#### Capital initial au 01.01.2003 (en nominal)

- Montant : 148.891.500,000 dinars
- Nombre de titres : 1.488.915
- Nombre d'actionnaires : 1.925

#### Souscriptions réalisées (en nominal)

- Montant : 208.608.800,000dinars
- Nombre de titres émis : 2.086.088

#### Rachats effectués (en nominal)

- Montant : 152.004.200,000 dinars
- Nombre de titres rachetés : 1.520.042

#### Capital au 30.09.2003 : 205.575.718,187dinars

- Montant en nominal : 205.496.100,000
- Sommes non distribuables : 79.618,187 dinars
- Nombres de titres : 2.054.961
- Nombre d'actionnaires : 2.954

**3-6 Note sur les sommes distribuables :**

Les sommes distribuables correspondant au résultat distribuable de l'exercice augmenté des régularisations correspondantes effectuées à l'occasion des opérations de souscription ou de rachat d'actions.

Le solde de ce poste au 30.09.2003 se détaille ainsi :

- **Résultat distribuable de la période : 6 962 524,086 dinars**
- **Régularisation du résultat de la période : 685 329,770 dinars**
- **Report à nouveau : 82,715 dinars**

**SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE : 7.647.936,571dinars**

**4. AUTRES INFORMATION :****4-1 Données par action :**

<u>Données par action</u>	<u>30.09.2003</u>	<u>30.09.2002</u>
• Revenus des placements	3,817	3,996
• Charges de gestion	(0,354)	(0,363)
• <b>Revenu net des placements</b>	<b>3,463</b>	<b>3,633</b>
• Autres charges d'exploitation	(0,075)	(0,077)
• Autres produits d'exploitation	0,000	0,000
• <b>Résultat d'exploitation</b>	<b>3,388</b>	<b>3,556</b>
• Régularisation du résultat d'exploitation	0,333	0,224
• Report à nouveau	0,000	0,000
<b>SOMMES DISTRIBUABLES</b>	<b>3,722</b>	<b>3,781</b>
• Régularisation du résultat d'exploitation	(0,333)	(0,224)
• Variation des plus ou moins values réalisées	(0,004)	(0,004)
<b>RESULTAT NET DE L'EXERCICE</b>	<b>3,384</b>	<b>3,561</b>

**4-3 Ratios de gestion des placements**

	<u>30.09.2003</u>	<u>30.09.2002</u>
• Charges de gestion / actif net moyen :	0,374%	0,500 %
• Autres charges d'exploitation / actif net moyen :	0,079%	0,106 %
• Résultat distribuable de l'exercice / actif net moyen :	3,933%	4,339 %

**4-3 Rémunération du gestionnaire et du dépositaire**

La gestion de la SICAV TRESOR est confiée à la BIAT ASSETS MANAGEMENT et ce, à compter du 1<sup>er</sup> avril 2003. Celle-ci est chargée de :

- La gestion du portefeuille de SICAV TRESOR ;
- La gestion comptable de SICAV TRESOR ;
- La tenue du registre des actionnaires de SICAV TRESOR ;
- La préparation et le lancement d'actions promotionnelles.

En contrepartie de ses prestations, la BIAT ASSETS MANAGEMENT perçoit une rémunération de 0,3 % l'an, calculée sur la base de l'actif net quotidien et réglée mensuellement à terme échu.

Par ailleurs, la BIAT assure les fonctions de dépositaire pour la SICAV TRESOR. Elle est chargée à ce titre :

- de conserver les titres et les fonds de la SICAV TRESOR ;
- d'encaisser le montant des souscriptions des actionnaires entrants et le règlement du montant des rachats aux actionnaires sortants, ainsi que l'encaissement des divers revenus de portefeuille géré ;
- de la mise en paiement des dividendes ;
- du contrôle de la régularité des décisions d'investissements, de l'établissement de la valeur liquidative ainsi que le respect des règles relatives aux ratios d'emploi et au montant de l'actif minimum de la SICAV.

En contrepartie de ses services, la BIAT perçoit une rémunération de 0,2 % l'an, calculée sur la base de l'actif net quotidien et réglée mensuellement à terme échu.