

SICAV TRESOR
SITUATION TRIMESTRIELLE ARRETEE AU 30 SEPTEMBRE 2004
RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
SUR LA COMPOSITION DE L'ACTIF ARRETE AU 30 septembre 2004

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 2004.

L'actif net de la société SICAV TRESOR au 30 juin 2004 totalise **268.608.398,372 TND**

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 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 juin 2004 reflète correctement la situation de votre société.

Fait à Tunis, le 28 octobre 2004

Le commissaire aux comptes

Mahmoud ZAHAF

RUBRIQUES COMPARÉS	30/09/2004	30/09/2003	31/12/2003
	Montants en dinars	Montants en dinars	Montants en dinars
ACTIF	30/09/2004	30/09/2003	31/12/2003
Portefeuille titres	214 714 962,952	178 488 716,070	151 274 402,315
Obligations et valeurs assimilées	29 426 825,145	35 713 050,704	32 139 545,224
Emprunts d'Etat et valeurs assimilées	185 288 137,807	142 775 665,366	119 134 857,091
Placements monétaires et disponibilités	53 963 163,271	34 855 822,667	37 893 498,486
Placements monétaires et disponibilités	53 962 566,779	34 855 597,150	37 893 171,913
Disponibilités	596,492	225,517	326,573
Créances d'exploitation	107 000,000	0,000	0,000
Autres créances d'exploitation	107 000,000	0,000	0,000
TOTAL ACTIF	268 785 126,223	213 344 538,737	189 167 900,801
PASSIF			
Opérateurs créditeurs	9 338,993	120 883,979	133 693,709
Autres créditeurs divers	167 388,858	0,000	0,000
TOTAL PASSIF	176 727,851	120 883,979	133 693,709
ACTIF NET	268 608 398,372	213 223 654,758	189 034 207,092
CAPITAL	259 123 211,578	205 575 718,187	180 104 596,091
SOMMES DISTRIBUABLES	9 485 186,794	7 647 936,571	8 929 611,001
Résultat d'exploitation de la période	8 210 992,158	6 962 524,086	9 591 381,650
Régularisation du résultat de la période	1 273 201,695	685 329,770	-661 843,131
Report à nouveau	992,941	82,715	72,482
ACTIF NET	268 608 398,372	213 223 654,758	189 034 207,092
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET	268 785 126,223	213 344 538,737	189 167 900,801

ETATS DE RESULTAT COMPARÉS	Du 01/01/04 Au	Du 01/07/04 Au	Du 01/01/03 Au	Du 01/07/03 Au
	30/09/04	30/09/04	30/09/03	30/09/03
	Montants en	Montants en	Montants en	Montants en
	Dinars	Dinars	Dinars	Dinars
Revenus du portefeuille titres	7 803 506,809	2 782 883,309	6 336 331,160	2 247 162,766
Revenus des obligations et valeurs assimilées	1 266 731,784	410 598,070	1 550 640,371	515 343,282
Revenus des Emprunts d'Etat et valeurs assimilées	6 536 775,025	2 372 285,239	4 785 690,789	1 731 819,484
Revenus des placements monétaires	1 467 583,124	525 141,845	1 507 775,894	517 688,140
Revenus des Bons du Trésor	1 093 372,642	306 866,211	1 336 706,315	488 930,093
Revenus des Billets de Trésorerie	223 898,366	106 413,458	171 069,579	28 758,047
Revenus des Certificats de Dépôt	150 312,116	111 862,176	0,000	0,000
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS	9 271 089,933	3 308 025,154	7 844 107,054	2 764 850,906
Charges de gestion des placements	875 539,809	313 493,488	727 652,465	257 197,692
REVENUS NET DES PLACEMENTS	8 395 550,124	2 994 531,666	7 116 454,589	2 507 653,214
Autres charges d'exploitation	184 557,966	65 948,699	153 930,503	54 039,541
Autres produits d'exploitation	0,000	0,000	0,000	0,000
RESULTAT D'EXPLOITATION DE LA PERIODE	8 210 992,158	2 928 582,967	6 962 524,086	2 453 613,673
Régularisation du résultat d'exploitation	0,000	-338 535,335	685 329,770	514 540,464
Report à nouveau	0,000	-880,455	82,715	6,857
SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE	8 210 992,158	2 589 167,177	7 647 936,571	2 968 160,994
Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)	0,000	338 535,335	-685 329,770	-514 540,464
Report à nouveau (annulation)	0,000	880,455	-82,715	-6,857
Variation des plus ou moins values potentielles sur	0,000	0,000	0,000	0,000
Plus ou moins values réalisées sur cession de titres	-9 119,125	-808,043	-8 071,423	-5 270,892
Frais de négociation	-708,353	-1,231	-3,574	0,000
RESULTAT NET DE LA PERIODE	8 201 164,680	2 927 773,693	6 954 449,089	2 448 342,781

**ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET
DE LA PERIODE 01-01-2004 AU 30-09-2004 (en dinars)**

DESIGNATION	Du 01/01/04 Au 30/09/04	Du 01/07/04 Au 30/09/04	Du 01/01/03 Au 30/09/03	Du 01/07/03 Au 30/09/03
VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTAT DES OPERATION D'EXPLOITATION	8 201 164.680 TND	2 927 773.693 TND	6 954 449.089 TND	2 448 342.781 TND
a- Résultat d'exploitation	8 210 002 158	2 028 582 067	6 062 521 086	2 152 612 672
b- Plus (ou moins) valeur réalisées sur cession de titres	-9 119 125	-808 043	-8 071 423	-5 270 892
c- Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur	0 000	0 000	0 000	0 000
d- Frais de réaffectation de titres	-708 353	-1 231	-3 574	0 000
DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES	11 005 473 987	0 000	9 234 855 798	0 000
TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL	82 378 500.587	30 308 838.194	59 023 801.149	17 436 229.692
a - Souscriptions	250 370 325 167	76 647 344 812	216 685 021 161	68 282 020 312
- Capital	241 091 000 000	74 296 500 000	208 608 800 000	66 171 300 000
- Régularisation des sommes distribuables de l'exercice	4 899 273 525	230 927	4 306 996 798	6 486
- Régularisation des sommes distribuables de l'exercice	4 294 819 041	2 326 108 448	3 683 230 162	2 086 865 070
- Régularisation des sommes non distribuables de	85 242 901	24 505 438	85 997 501	24 757 787
b - Rachats	167 991 834 880	46 338 506 619	157 661 223 312	50 846 699 651
- Capital	162 091 300 000	44 932 200 000	152 004 200 000	49 256 000 000
- Régularisation des sommes distribuables de l'exercice	2 821 551 984	0 000	2 596 578 418	0 000
- Régularisation des sommes distribuables de l'exercice	3 021 617 346	1 391 442 088	2 997 900 392	1 572 324 606
- Régularisation des sommes non distribuables de	57 365 550	14 864 531	62 544 502	18 375 045
VARIATION DE L'ACTIF NET	79 574 191 280	33 236 611 887	56 743 394 440	19 884 572 473
ACTIF NET				
a- en début de période	189 031 207 002	225 371 786 185	156 180 260 318	102 330 082 285
b- en fin de période	268 608 398 372	268 608 398 372	213 223 654 758	213 223 654 758
NOMBRE D'ACTIONNAIRES				
a- en début de période	1 800 357	2 206 711	1 488 015	1 885 812
b- en fin de période	2 500 354	2 500 354	2 054 961	2 054 961
VALEUR LIQUIDATIVE	103 695	103 695	103 758*	103 758*
Taux de rendement annuel estimé	4 64%*	4 73%	4 71%	4 83%

* : Dividende distribué au titre de l'exercice 2003, soit TND 4,959

** : Dividende distribué au titre de l'exercice 2002, soit TND 5,054

**NOTES AUX ETATS FINANCIERS DE LA
PERIODE DU 01.01.2004 AU 30.09.2004**

1. REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS :

La situation trimestrielle arrêtée au 30-09-2004 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 30.09.2004 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 valeur 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 :

Désignation du titre	Nombre de titres	Coût d'acquisition	Valeur au 30.09.2003	% de l'Actif
Emprunts de sociétés	412 630	28 567 587,435	29 426 825,145	10,98
AL 1999/2	10 000	400 000,000	403 808,000	0,15
AL 2000/1 (BBB)	5 000	100 000,000	100 952,000	0,04
AL 2002/1 (BBB)	3 000	258 000,000	272 887,440	0,10
AIL 1999 (TRANCHE A/UIB)	4 000	240 000,000	251 788,800	0,09
AIL 2000 (TRANCHE A/UIB)	3 000	120 000,000	124 864,800	0,05
AIL 2002 (TRANCHE A/UIB)	9 000	540 000,000	548 056,800	0,2
AFRICA 2003 (TRANCHE D/BNA)	5 000	500 000,000	501 232,800	0,19
ATL 1999 (A)	9 900	198 000,000	207 789,120	0,08
ATL 2000/1 (A)	10 000	600 000,000	605 704,000	0,23
ATL 2000/2 (A)	15 000	600 000,000	625 428,000	0,23
ATL 2001/1 (A)	5 000	200 000,000	200 548,000	0,07
ATL 2001/2 (A)	7 500	450 000,000	467 832,000	0,17
ATL 2002/1 (A)	15 000	1 200 000,000	1 268 328,000	0,47
ATL 2003/1 (BBB+)	5 000	500 000,000	516 220,000	0,19
ATL 2004/1 (BBB+)	7 500	750 000,000	755 484,000	0,28
BATAM 2000 (BBB+)	5 000	200 000,000	204 688,000	0,08
BH 2001	10 000	1 000 000,000	1 037 568,000	0,39
BIAT 2002	48 830	4 882 584,935	5 072 783,645	1,89
BTKD 1998 (AAA-)	28 100	1 405 000,000	1 479 925,840	0,55
BTKD 2000 (TRANCHE A)	10 000	700 000,000	732 168,000	0,27
CIL 2000/2 (A-)	30 000	1 200 000,000	1 258 032,000	0,47
CIL 2001/1 (A-)	25 600	1 024 000,000	1 034 465,280	0,39
CIL 2002/1 (A-)	15 000	900 000,000	926 556,000	0,34
CIL 2002/2 (A-)	15 000	1 500 000,000	1 503 696,000	0,56
EL MAZRAA 2001 (A+)	10 000	1 000 000,000	1 041 840,000	0,39
GL 2001/2 (BBB+)	10 000	1 000 000,000	1 045 080,000	0,39
GL 2002/1 (BBB+)	5 000	500 000,000	506 824,000	0,19
MEUBLATEX 2001 (TRANCHE	10 000	1 000 000,000	1 003 456,000	0,37
SELIMA CLUB 2002 (TRANCHE	6 000	600 000,000	610 356,000	0,23
SEPCM 2002 (BS)	3 500	300 002,500	309 078,140	0,12
SOTUVER 2002 (BBB)	6 000	600 000,000	620 564,160	0,23
TL 1999/2 (A-)	10 000	200 000,000	210 128,000	0,08
TL 2000/1 (A-)	5 000	100 000,000	100 828,000	0,04
TL 2001/1 (A-)	10 000	600 000,000	629 408,000	0,23
TL 2001/2 (A-)	5 000	300 000,000	309 392,000	0,12
TL 2002/1 (A-)	15 000	900 000,000	901 020,000	0,34
TL 2002/2 (A-)	10 000	800 000,000	819 984,000	0,31
TL 2004/1 (BBB+)	7 000	700 000,000	717 484,320	0,27
TOUTA 2002 (TRANCHE B/BIAT)	5 000	500 000,000	500 576,000	0,19
Emprunts d'Etat	195 201	180 948 816,849	185 288 137,807	68,95
BTNB	19 775	5 930 201,249	6 080 599,409	2,25
BTNB 10,5% 06.06.95— 06.06.05	1 125	117 365,828	120 395,228	0,04
BTNB 8,75% 01.10.97— 01.07.07	2 500	750 000,000	763 232,000	0,28
BTNB 8,75% 02.09.97— 02.09.07	5 000	1 500 000,000	1 508 344,000	0,56
BTNB 9% 04.03.97— 04.03.07	1 000	300 000,000	312 486,400	0,12
BTNB 10,5% 04.07.95— 04.07.05	1 000	101 254,155	103 302,155	0,04
BTNB 8,75% 05.08.97— 05.08.07	5 000	1 500 000,000	1 516 396,000	0,56
BTNB 8,6% 02.12.97— 02.12.07	4 150	1 661 581,266	1 756 443,626	0,65
BTA	175 426	175 018 615,600	179 207 538,398	66,700
BTA 6,5% 12.09.01—12.09.04	1 000	997 500,000	1 050 316,400	0,39
BTA 6,5% 10.03.99—10.03.09	4 259	4 247 330,900	4 397 346,889	1,63
BTA 6,75% 10.10.00—10.10.04	7 577	7 561 837,700	7 962 027,563	2,97
BTA 6,75% 12.09.00 – 12.09.05	23 446	23 260 665,100	23 333 509,006	8,68
BTA 6,75% 16.01.01—16.01.05	18 327	18 240 673,500	18 942 924,558	7,07
BTA 6,75% 11.06.03—11.06.08	18 525	18 659 638,000	18 966 594,288	7,07
BTA 6,75% 12.04.00—12.04.10	61 631	60 882 014,800	62 526 153,129	23,27
BTA 7,5% 14.04.04 -- 14.04.14	13 288	13 764 541,000	14 208 482,369	5,29
BTA 8,25% 09.07.02—09.07.14	27 373	27 404 414,600	27 820 184,196	10,33

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

Les revenus du portefeuille titres totalisent **7 803 506,809** dinars au 30.09.2004, se détaillant comme suit :

REVUNUS	MONTANT au 30.09.2004	MONTANT au 30.09.2003
Revenus des obligations Et valeurs assimilées	1 266 731,784	1 550 640,371
Revenus des Emprunts d'état	6 536 775,025	4 785 690,789

3-3 Note sur les placements monétaires :

Le solde de ce poste s'élève au 30.09.2004 à **53 962 566,779** 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 30.09.2004	% Actif Net
Bons du Trésor à Court Terme	32 662	31 424 454,994	31 959 625,216	11,90
BTC 52 SEM ECH 05.10.04	3 962	3 815 347,310	3 930 891,960	1,47
BTC 52 SEM ECH 02.11.04	8 897	8 651 972,352	8 816 187,134	3,29
BTC 52 SEM ECH 07.12.04	109	104 345,589	107 257,190	0,04
BTC 52 SEM ECH 08.02.05	10 871	10 395 395,867	10 620 123,734	3,97
BTC 52 SEM ECH 07.06.05	4 222	4 054 301,888	4 075 556,307	1,40
BTC 52 SEM ECH 02.08.05	4 253	4 072 128,245	4 078 553,563	1,60
BTC 52 SEM ECH 04.10.05	348	330 963,743	331 055,328	0,13

Désignation	Aval	Nombre	Coût d'acquisition	Valeur au 30.09.2004	% Actif Net
Billets de Trésorerie		12	11 923 549,614	12 002 941,563	4,49
Epargne Partenariat et Investissement	BIAT	3	6 876 772,616	6 920 508,386	2,58
Compagnie Internationale de Leasing	BIAT	5	2 569 026,689	2 592 251,576	0,970
Hannibal Lease	BIAT	4	2 477 750,309	2 490 181,601	0,940

Désignation	Emetteur	Nombre	Coût d'acquisition	Valeur au 30.09.2004	% Actif Net
Certificats de dépôt	BIAT	20	9 990 012,484	10 000 000,000	3,72

3-4 Note sur les revenus des placements monétaires :

Les revenus des placements monétaires s'élèvent au 30.09.2004 à **1 467 583,124** 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 30.09.2004 se détaillent comme suit :

Capital initial au 01.01.2004 (en nominal)

- Montant : 180.035.700,000 dinars
- Nombre de titres : 1800.357
- Nombre d'actionnaires : 3.124

Souscriptions réalisées (en nominal)

- Montant : 241.091.000,000 dinars
- Nombre de titres émis : 2.410.910

Rachats effectués (en nominal)

- Montant : 162.091.300,000 dinars
- Nombre de titres rachetés : 1.620.913

Capital au 30.09.2004 : 259.123.211,578 dinars

- Montant en nominal : 259.035.400,000
- Sommes non distribuables : 87.811,578 dinars
- Nombres de titres : 2.590.354
- Nombre d'actionnaires : 4.112

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 30.09.2004 se détaille ainsi :

- Résultat distribuable de la période	: 8 210 992,158 dinars
- Régularisation du résultat de la période	: 1 273 201,695 dinars
- Report à nouveau	: 992,941 dinars

SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE : 9.485.186,794 dinars

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

<u>Données par action</u>	<u>30.09.2003</u>	<u>30.09.2004</u>
• Revenus des placements	3,817	3,579
• Charges de gestion	(0,354)	(0,338)
• Revenu net des placements	3,463	3,241
• Autres charges d'exploitation	(0,075)	(0,071)
• Autres produits d'exploitation	0,000	0,000
• Résultat d'exploitation	3,388	3,170
• Régularisation du résultat d'exploitation	0,333	0,491
• Report à nouveau	0,000	0,000
SOMMES DISTRIBUABLES	3,722	3,661
• Régularisation du résultat d'exploitation	(0,333)	(0,491)
• Variation des plus ou moins values réalisées	(0,004)	(0,004)
RESULTAT NET DE L'EXERCICE	3,384	3,224

4-3 Ratios de gestion des placements

	<u>30.09.2003</u>	<u>30.09.2004</u>
• Charges de gestion / actif net moyen :	0,374%	0,352 %
• Autres charges d'exploitation / actif net moyen :	0,079%	0,074 %
• Résultat distribuable de l'exercice / actif net moyen :	3,933%	3,870 %

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^{er} 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.