

SICAV TRESOR
SITUATION TRIMESTRIELLE ARRETEE AU 31 MARS 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 31 mars 2003.

L'actif net de la société SICAV TRESOR au 31 mars 2003.
Totalise (Dinars) 187.076.005,869

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 31 Mars 2003 reflète correctement la situation de votre société.

Fait à Tunis, le 25 Avril 2003

Le Commissaire aux Comptes Mahmoud ZAHAF

SICAV TRESOR
BILAN ARRETE AU 31 MARS 2003

BILANS COMPARES	31/03/2003	31/03/2002	31/12/2002
Montants en dinars			
ACTIF	31/03/2003	31/03/2002	31/12/2002
Portefeuille titres	145 468 036,045	166 137 982,778	133 090 980,677
Obligations et valeurs assimilées	35 919 349,546	30 398 969,911	37 199 149,903
Emprunts d'Etats et valeurs assimilées	109 548 686,499	135 739 012,867	95 891 830,774
Placements monétaires et disponibilités	41 721 975,139	9 784 513,974	23 497 853,785
Placements monétaires et disponibilités	41 721 290,708	9 783 863,554	23 497 600,600
Disponibilités	684,431	650,420	253,185
Créances d'exploitation	0,000	0,000	0,000
Autres créances d'exploitation	0,000	0,000	0,000
TOTAL ACTIF	187 190 011,184	175 922 496,752	156 588 834,462
PASSIF			
Opérateurs créditeurs	114 005,315	96 347,751	108 574,144
Autres créditeurs divers	0,000	0,000	0,000
TOTAL PASSIF	114 005,315	96 347,751	108 574,144
ACTIF NET	187 076 005,869	175 826 149,001	156 480 260,318
CAPITAL	175 986 460,100	173 778 387,418	148 955 224,014
SOMMES DISTRIBUABLES	11 089 545,769	2 047 761,583	7 525 036,304
Résultat d'exploitation de la période	2 212 207,602	2 045 325,233	8 849 360,211
Régularisation du résultat de la période	-13 158,283	2 436,349	-1 325 196,962
Résultat de l'exercice clos	7 525 036,304	0,000	0,000
Régul. Du résultat distribuable de l'ex. clos	1 365 460,146	0,000	0,000
Report à nouveau	0,000	0,001	873,055
ACTIF NET	187 076 005,869	175 826 149,001	156 480 260,318
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET	187 190 011,184	175 922 496,752	156 588 834,462

**SICAV TRESOR
ETAT DE RESULTAT ARRETE AU 31 MARS 2003**

ETATS DE RESULTAT COMPARES	31/03/2003	31/03/2002	31/12/2002
Montants en Dinars			
Revenus du portefeuille titres	2 046 547,575	2 095 236,032	9 217 262,086
Revenus des obligations et valeurs assimilées	516 737,641	398 744,320	1 786 082,305
Revenus des Emprunts d'Etat et valeurs assimilées	1 529 809,934	1 696 491,712	7 431 179,781
Revenus des placements monétaires	445 484,553	200 884,088	654 956,423
Revenus des Bons du Trésor	368 281,910	111 162,825	403 083,027
Revenus des Billets de Trésorerie	77 202,643	89 721,263	251 873,396
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS	2 492 032,128	2 296 120,120	9 872 218,509
Charges de gestion des placements	230 687,103	206 970,738	906 978,016
REVENUS NET DES PLACEMENTS	2 261 345,025	2 089 149,382	8 965 240,493
Autres charges d'exploitation	49 137,423	43 824,149	192 875,612
Autres produits d'exploitation	0,000	0,000	76 995,330
RESULTAT D'EXPLOITATION DE LA PERIODE	2 212 207,602	2 045 325,233	8 849 360,211
Régularisation du résultat d'exploitation	-13 158,283	0,000	-1 325 196,962
Report à nouveau	0,000	0,000	0,000
SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE	2 199 049,319	2 045 325,233	7 525 036,304
Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)	13 158,283	0,000	1 325 196,962
Report à nouveau (annulation)	0,000	0,000	-873,055
Variation des plus ou moins values potentielles sur titres	0,000	0,000	0,000
Plus ou moins values réalisées sur cession de titres	2 625,180	0,000	18 075,800
RESULTAT NET DE LA PERIODE	2 214 832,782	2 045 325,233	8 867 436,011

**SICAV TRESOR
ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET
DE LA PERIODE 01-01-2003 AU 31-03-2003 (en dinars)**

DESIGNATION	31/03/2003	31/03/2002	31/12/2002
VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTAT DES OPERATION D'EXPLOITATION	2 214 832,782	2 045 325,233	8 867 242,997
	TND	TND	TND

a- Résultat d'exploitation	2 212 207,602	2 045 325,233	8 849 360,211
b- Plus (ou moins) value réalisées sur cession de titres	2 625,180	0,000	18 075,800
c- Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	0,000	0,000	0,000
d- Frais de négociation de titres	0,000	0,000	-193,014

DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES	0,000	0,000	8 436 858,804
TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL	28 380 912,769	18 278 578,574	547 630,931
a - Souscriptions	70 365 604,231	66 082 187,571	241 972 303,623
- Capital	66 711 800,000	62 565 000,000	213 005 000,000
- Régularisation des sommes distribuables de l'exercice clos	3 371 641,198	3 135 265,458	11 169 828,459
- Régularisation des sommes distribuables de l'exercice	253 476,476	341 083,799	17 704 876,030
- Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	28 686,557	40 838,314	92 599,134
b - Rachats	41 984 691,462	47 803 608,997	241 424 672,692
- Capital	39 694 600,000	45 181 900,000	212 102 800,000
- Régularisation des sommes distribuables de l'exercice clos	2 006 181,049	2 257 491,500	10 205 330,282
- Régularisation des sommes distribuables de l'exercice	266 634,759	338 647,450	19 030 072,998
- Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	17 275,654	25 570,047	86 469,412

VARIATION DE L'ACTIF NET	30 595 745,551	20 323 903,807	978 015,124
ACTIF NET	31/03/2003	31/03/2002	31/12/2002
a- en début de période	156 480 260,318	155 502 245,194	155 502 245,194
b- en fin de période	187 076 005,869	175 826 149,001	156 480 260,318

NOMBRE D ACTIONS	31/03/2003	31/03/2002	31/12/2002
a- en début de période	1 488 915	1 479 893	1 479 893
b- en fin de période	1 759 087	1 653 724	1 488 915

VALEUR LIQUIDATIVE	106,348	106,321	105,096*
TAUX DE RENDEMENT ANNUEL ESTIME	4,77%	4,81%	4,85%

* : Dividende distribué au titre de l'exercice 2001, soit TND 5,049

**NOTES AUX ETATS FINANCIERS DE LA
PERIODE DU 01.01.2003 AU 31.03.2003**

1. REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS :

La situation trimestrielle arrêtée au 31-03-2003 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 31.03.2003 ou 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 :

DISIGNATION DU TITRE	NBRE DE TITRES	COUT D'ACQUISITION	VALEUR AU 31.03.2003	% de L'ACTIF NET
Obligations et valeurs assimilées				
1- Obligations		35 049 710 ,412	35 919 349,546	19,20%
AIL	16.000	1 400 000,000	1 448 959,200	0,77%
AMEN LEASE	33.000	1 700 729,050	1 756 646,570	0,94%
ATL	82.400	5 196 000,000	5 323 316,640	2,85%
BATAM	15.000	500 000,000	523 324,000	0,28%
BH	10.000	1 000 000,000	1 013 339,200	0,54%
BIAT	48.070	4 806 966,520	4 889 189,294	2,61%
BMG	17.400	1 222 014,842	1 285 114,202	0,69%
BTKD	38.100	2 486 000,000	2 535 237,680	1,36%
CIL	125.600	7 548 000,000	7 755 866,640	4,15%
ELMAZRAA	10.000	1 000 000,000	1 012 712,000	0,54%
GL	15.000	1 500 000,000	1 536 740,000	0,82%
MEUBLATEX	32.000	1 440 000,000	1 473 510,400	0,79%
SOTUVER	6.000	600 000,000	604 171,200	0,32%
TL	65.000	3 800 000,000	3 895 712,000	2,08%
TOUTA	5.000	500 000,000	515 452,000	0,28%
SEPCM	3.500	350 000 000	350 058,520	0,19%
BTNB et autres emprunts d'Etat		106 451 727,453	109 548 686,499	58,56%
BTNB	22.275	9 890 945,138	10 288 079,548	5,50%
BTA	97.736	96 560 782,313	99.260.606,95	53,06%

DETAIL DU PORTEFEUILLE TITRES

DESIGNATION	% DE L'ACTIF NET	MONTANT EN Dinars
Valeurs acquises en Bourse		100 491 133,877
1/ Emprunts d'Etat :	0,66%	1 230 526,926
BTNB 060695	0,20%	375 321,085
BTNB 040795	0,17%	322 472,866
BTNB 081994	0,06%	110 153,675
BTNB 0994	0,23%	422 579,300
2/ BTA	53,06%	99 260 606,951
BTA6,5% - Mars 2009	14,97%	27 998 664,663
BTA6,75% - Avril 2010	16,17%	30 240 918,966
BTA8,25%-Juillet 2014	3,70%	6 920 084,962
BTA6,75% - Janvier 2005	8,25%	15 425 419,836
BTA6,75% - Octobre 2004	4,69%	8 777 592,844
BTA6,75% - Septembre 2005	5,13%	9 593 835,000
BTA6,5% - Septembre 2004	0,16%	304 090,680
Valeurs souscrites : Obligations + BTNB	24,04%	44 976 902,168
1/ Obligations :	19,20%	35 919 349,546
AMEN LEASE 99	0,05%	100 560,000
AMEN LEASE 00/1	0,17%	311 232,000
AIL 2000	0,10%	182 236,800
AIL 1999	0,17%	326 726,400
AIL 2002	0,50%	939 996,000
AMEN LEASE II	0,11%	206 617,050
AMEN LEASE 99-2	0,44%	829 952,000
AMEN LEASE 2002-1	0,16%	308 285,520
ATL 99	0,22%	404 846,640
ATL 2000-1	0,55%	1 037 440,000
ATL 2000/2	0,49%	912 840,000
ATL 2001-1	0,22%	412 824,000
ATL2001-2	0,32%	605 934,000
ATL2002-1	0,82%	1 540 872,000
ATL 98-2	0,22%	408 560,000
BTAM 98	0,11%	207 016,000
BATAM 2000	0,17%	316 308,000
B H 1	0,54%	1 013 339,200
BIAT2002	2,61%	4 889 189,294
BMG	0,69%	1 285 114,202
BTKD 98	0,92%	1 721 765,680
BTKD 00	0,43%	813 472,000
CIL 00/2	0,98%	1 836 456,000
CIL IX-98	0,22%	404 416,000
CIL 2002-1	1,14%	2 129 059,840
CIL VII-98	0,11%	211 368,000
CIL X -99	0,22%	419 944,000
CIL 2002-1	0,64%	1 206 048,000
CIL2002/2	0,83%	1 548 574,800
GL 2001/2	0,54%	1 014 959,200
GL 2002/1	0,28%	521 780,800
MAZRAA	0,54%	1 012 712,000
MEUBLATEX -99	0,24%	440 140,800
MEUBLATEX 2001	0,55%	1 033 369,600
SEPCM2002	0,19%	350 058,520
SOTUVER 2002	0,32%	604 171,200
TL 98-1	0,11%	209 472,000
TL 98-2	0,11%	204 280,000
TL 99-2	0,22%	409 024,000
TL2001-1	0,44%	815 440,000
TL2000-1	0,17%	310 864,000
TL2002-1	0,83%	1 545 984,000
TOUTA2002	0,28%	515 452,000
TUNL2001-2	0,21%	400 648,000
2/ BTNB:	4,84%	9 057 552,622
BTNB 010797	0,70%	1 315 686,000
BTNB 020997	1,39%	2 601 164,000
BTNB 03979	0,21%	402 203,200
BTNB 050897	1,40%	2 614 588,000
BTNB 2129786	1,14%	2 123 911,422
TOTAL	77,76%	145 468 036,045

Bons du Trésor	18,70%	34 985 873,646
Intérêts sur TCN	0,19%	359 240,266
Billets de Trésorerie	3,39%	6 335 292,492
Intérêts précomptés sur TCN	0,02%	40 884,304

TOTAL	22,30%	41 721 290,708
--------------	---------------	-----------------------

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

Les revenus du portefeuille titres totalisent **2.046.547,575 dinars** au 31.03.2003, se détaillant comme suit :

REVUNUS	MONTANT au 31.03.2003	MONTANT au 31.03.2002
Revenus des obligations Et valeurs assimilées	516.737,641	398.744,320
Revenus des Emprunts d'état	1.529.809,934	1.696.491,712

3-3 Note sur les placements monétaires :

Le solde de ce poste s'élève au 31.03.2003 à **41.721.290,708 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 31.03.2003	% Actif Net
BONS DE TRESOR	36.300	34.985.873,646	35.345.113,912	18,89%
Billets de Trésorerie	6.400	6.335.282,486	6.376.176,796	3,41%
• AMEN LEASE	2.000	1.978.663,573	1.996.882,504	1,07%
• HANNIBAL LEASE	2.000	1.981.758,055	1.990.121,914	1,06%
• E.P.I	1.400	1.380.899 ,376	1.393.913,008	0,75%
• TUNISIE LEASING	1.000	993.961 ,482	995.259,370	0,53%
TOTAL	42.700	41 321 156,132	41 721 290,708	22,30%

3-4 Note sur les revenus des placements monétaires :

Les revenus des placements monétaires s'élèvent au 31.03.2003 à **445.484,553 dinars** et représentant les intérêts courus et échus des placements en Bons du Trésor et en billets e trésorerie.

3-5 Note sur le capital :

Les mouvements sur le capital au 31.03.2003 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 : 66.711.800,000dinars
- Nombre de titres émis : 667.118

Rachats effectués (en nominal)

- Montant : 39.694.600,000 dinars
- Nombre de titres rachetés : 396.946

Capital au 31.03.2003 : 175.986.460,100 dinars

- Montant en nominal : 175.908.700,000dinars
- Sommes non distribuables : 77.760,100 dinars
- Nombres de titres : 1.759.087
- Nombre d'actionnaires : 2.103

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 31.03.2003 se détaille ainsi :

- Résultat distribuable de la période	: 2.212.207,602 dinars
- Régularisation du résultat de la période	: -13.158,283 dinars
- Report à nouveau	: 0

SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE	: 2.199.049,319 dinars
SOMMES DISTRIBUABLES DE L'EX. CLOS	: 8.890.496,450 dinars

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

<u>Données par action</u>	<u>31.03.2003</u>	<u>31.03.2002</u>
• Revenus des placements	1,417	1,388
• Charges de gestion	(0,131)	(0,125)
• Revenu net des placements	1,286	1,263
• Autres charges d'exploitation	(0,028)	(0,027)
• Autres produits d'exploitation	0,000	0,000
• Résultat d'exploitation	1,258	1,237
• Régularisation du résultat d'exploitation	(0,007)	0,001
• Report à nouveau	0,000	0,000
SOMMES DISTRIBUABLES	1,250	1,238
• Régularisation du résultat d'exploitation	0,007	(0,001)
• Variation des plus ou moins values réalisées	0,001	0,000
RESULTAT NET DE L'EXERCICE	1,259	1,237

4-2 Ratios de gestion des placements

	<u>31.03.2003</u>	<u>31.03.2002</u>
• Charges de gestion / actif net moyen :	0,499%	0,500 %
• Autres charges d'exploitation / actif net moyen :	0,106%	0,100 %
• Résultat distribuable de l'exercice / actif net moyen :	1,179%	1,182 %

4-3 Rémunération du gestionnaire et du dépositaire

La gestion de la SICAV TRESOR est confiée à l'établissement gestionnaire BIAT.

Celui-ci est chargé des choix des placements et de la gestion administrative et financière de la SICAV TRESOR.

En contrepartie de ses prestations, le gestionnaire perçoit une rémunération de 0,5 % l'an calculée sur la base de l'actif net quotidien.

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.

En contrepartie de ses services, la BIAT perçoit une rémunération annuelle forfaitaire égale à 1.000,000 dinars.