

**SICAV TRESOR**  
**SITUATION TRIMESTRIELLE ARRETEE AU 31 DECEMBRE 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 décembre 2003.

Totalise (Dinars) 189.034.207,092

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 décembre 2003 reflète correctement la situation de votre société.

Fait à Tunis, le 28 janvier 2003

Le Commissaire aux Comptes Mahmoud ZAHAF

**BILANS COMPARES**

	<b>31/12/2003</b>	<b>31/12/2002</b>
	Montants en dinars	Montants en dinars
<b>ACTIF</b>	31/12/2003	31/12/2002
Portefeuille titres	151 274 402,315	133 090 980,677
Obligations et valeurs assimilées	32 139 545,224	37 199 149,903
Emprunts d'Etat et valeurs assimilées	119 134 857,091	95 891 830,774
Placements monétaires et disponibilités	37 893 498,486	23 497 853,785
Placements monétaires et disponibilités	37 893 171,913	23 497 600,600
Disponibilités	326,573	253,185
Créances d'exploitation	0,000	0,000
Autres créances d'exploitation	0,000	0,000
<b>TOTAL ACTIF</b>	189 167 900,801	156 588 834,462
<b>PASSIF</b>		
Opérateurs créditeurs	133 693,709	108 574,144
Autres créditeurs divers	0,000	0,000
<b>TOTAL PASSIF</b>	133 693,709	108 574,144
<b>ACTIF NET</b>	189 034 207,092	156 480 260,318
<b>CAPITAL</b>	180 104 596,091	148 955 224,014
<b>SOMMES DISTRIBUABLES</b>	8 929 611,001	7 525 036,304
Résultat d'exploitation de la période	9 591 381,650	8 849 360,211
Régularisation du résultat de la période	-661 843,131	-1 325 196,962
Report à nouveau	72,482	873,055
<b>ACTIF NET</b>	189 034 207,092	156 480 260,318
<b>TOTAL PASSIF ET ACTIF NET</b>	189 167 900,801	156 588 834,462

**ETATS DE RESULTAT COMPARES**

	Du 01/01/03 Au 31/12/03	Du 01/10/03 Au 31/12/03	Du 01/01/02 Au 31/12/02	Du 01/10/02 Au 31/12/02
	Montants en Dinars	Montants en Dinars	Montants en Dinars	Montants en Dinars
Revenus du portefeuille titres	8 838 606,831	2 502 275,671	9 217 262,086	2 361 813,506
Revenus des obligations et valeurs assimilées	2 009 787,672	459 147,301	1 786 082,305	513 822,625
Revenus des Emprunts d'Etat et valeurs assimilées	6 828 819,159	2 043 128,370	7 431 179,781	1 847 990,881
Revenus des placements monétaires	1 971 546,431	463 770,537	654 956,423	132 590,792
Revenus des Bons du Trésor	1 781 977,814	445 271,499	403 083,027	158 925,952
Revenus des Billets de Trésorerie	189 568,617	18 499,038	251 873,396	-26 335,160
<b>TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS</b>	10 810 153,262	2 966 046,208	9 872 218,509	2 494 404,298
Charges de gestion des placements	1 007 143,000	279 490,535	906 978,016	236 370,508
<b>REVENUS NET DES PLACEMENTS</b>	9 803 010,262	2 686 555,673	8 965 240,493	2 258 033,790
Autres charges d'exploitation	211 628,612	57 698,109	192 875,612	50 024,106
Autres produits d'exploitation	0,000	0,000	76 995,330	76 995,330
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION DE LA PERIODE</b>	9 591 381,650	2 628 857,564	8 849 360,211	2 285 005,014
Régularisation du résultat d'exploitation	-661 843,131	-1 347 172,901	-1 325 196,962	-1 737 899,408
Report à nouveau	72,482	-10,233	873,055	-209,426
<b>SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE</b>	8 929 611,001	1 281 674,430	7 525 036,304	546 896,180
Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)	661 843,131	1 347 172,901	1 325 196,962	1 737 899,408
Report à nouveau (annulation)	-72,482	10,233	-873,055	209,426
Variation des plus ou moins values potentielles sur titres	0,000	0,000	0,000	0,000
Plus ou moins values réalisées sur cession de titres	-9 164,751	-1 093,328	18 075,800	10 458,480
Frais de négociation	-3,574	0,000	-193,014	0,000
<b>RESULTAT NET DE LA PERIODE</b>	9 582 213,325	2 627 764,236	8 867 242,997	2 295 463,494

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET				
DE LA PERIODE 01-01-2003 AU 31-12-2003 (en dinars)				
DESIGNATION	Du 01/01/03 Au 31/12/03	Du 01/10/03 Au 31/12/03	Du 01/01/02 Au 31/12/02	Du 01/10/02 Au 31/12/02
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTAT DES OPERATION D'EXPLOITATION</b>	<b>9 582 213,325</b>	<b>2 627 764,236</b>	<b>2 295 270,480</b>	<b>2 386 609,091</b>
	<b>TND</b>	<b>TND</b>	<b>TND</b>	<b>TND</b>
a- Résultat d'exploitation	9 501 381 650	2 628 857 564	2 285 005 014	2 371 703 134
b- Plus (ou moins) valeur réalisées sur cession de titres	-9 164.751	-1 093.328	10 458.480	14 905.657
c- Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres	0.000	0.000	0.000	0.000
d- Frais de négociation de titres	-3.574	0.000	-193.014	0.000
<b>DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES</b>	<b>9 234 855.798</b>	<b>0.000</b>	<b>0.000</b>	<b>0.000</b>
<b>TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL</b>	<b>32 206 589,247</b>	<b>-26 817 211,902</b>	<b>-37 459 225,915</b>	<b>11 377 155,787</b>
<b>a - Souscriptions</b>	<b>204 860 025 807</b>	<b>78 175 011 426</b>	<b>52 105 560 726</b>	<b>65 750 784 072</b>
- Capital	283 633 100.000	75 024 300.000	42 689 000.000	51 440 700.000
- Régularisation des sommes distribuables de l'exercice clos	4 306 432.733	-564.065	7 827 722.795	-178 828.821
- Régularisation des sommes distribuables de l'exercice	6 807 181.173	3 123 951.011	1 871 448.862	14 481 531.523
- Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	113 321.991	27 324.490	17 398.069	16 382.270
<b>b - Rachats</b>	<b>262 653 446.650</b>	<b>104 992 223.338</b>	<b>89 864 795.641</b>	<b>54 382 629.185</b>
- Capital	252 488 900.000	100 484 700.000	78 395 100.000	40 358 000.000
- Régularisation des sommes distribuables de l'exercice clos	2 596 578.418	0.000	7 827 932.216	-178 508.372
- Régularisation des sommes distribuables de l'exercice	7 469 024.304	4 471 123.912	3 609 348.276	14 189 952.674
- Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	98 943.928	36 399.426	32 415.149	13 184.883
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET</b>	<b>32 553 946.774</b>	<b>-24 189 447.666</b>	<b>-35 163 955.435</b>	<b>13 763 764.878</b>
<b>ACTIF NET</b>	<b>31/12/2003</b>			<b>31/12/2002</b>
a- en début de période	156 180 260 318	212 222 654 758	101 611 215 753	177 880 150 875
b- en fin de période	189 034 207,092	189 034 207,092	156 480 260,318	191 644 215,753
<b>NOMBRE D' ACTIONS</b>	<b>31/12/2003</b>			<b>31/12/2002</b>
a- en début de période	1 188 015	2 054 081	1 215 076	1 735 110
b- en fin de période	1 800 392	1 800 392	1 488 915	1 845 976
<b>VALEUR LIQUIDATIVE</b>	<b>104.996*</b>	<b>104.996*</b>	<b>105.096**</b>	<b>103.817**</b>
<b>TAUX DE RENDEMENT ANNUEL ESTIME</b>	<b>4.71%*</b>	<b>4.77%*</b>	<b>4.93%**</b>	<b>5.08%**</b>

**NOTES AUX ETATS FINANCIERS**  
**DE LA PERIODE DU 01.01.2003 AU 31.12.2003**

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

La situation trimestrielle arrêtée au 31-12-2003 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 31.12.2003 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 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 31.12.2003	% de l'Actif net
<b>Emprunts de sociétés</b>	<b>486 220</b>	<b>31 496 267,143</b>	<b>32 139 545,224</b>	<b>17</b>
A L 2002-1	3000	210 000,000	212 685,600	0,11
A LEASE 99	5000	100 000,000	105 384,000	0,06
A LESA00/1	5000	200 000,000	204 712,000	0,11
A.I.L 2002	9000	720 000,000	741 427,200	0,39
AFRICA/2003	5000	500 000,000	508 770,400	0,27
AIL00	3000	180 000,000	189 830,400	0,1
AIL1999	4000	240 000,000	241 724,800	0,13
AL1 2002-1	3000	48 000,000	48 613,680	0,03
AMEN99-2	10000	600 000,000	614 136,000	0,32
ATL 99	9900	198 000,000	199 782,000	0,11
ATL 2000/2	15000	600 000,000	600 276,000	0,32
ATL 2001/1	5000	300 000,000	305 252,000	0,16
ATL00/1	10000	800 000,000	818 848,000	0,43
ATL2001/2	7500	600 000,000	632 700,000	0,33
ATL2002/1	15000	1 200 000,000	1 215 144,000	0,64
BATAM 98	10000	200 000,000	203 584,334	0,1
BATAM2000	5000	200 000,000	207 792,000	0,11
BH 1	10000	1 000 000,000	1 000 144,000	0,53
BIAT2002	48220	4 821 825,850	4 837 341,117	2,56
BMG	17400	1 047 441,293	1 085 470,733	0,57
BTKD 98	28100	1 405 000,000	1 412 620,720	0,75
BTKD 00	10000	700 000,000	701 776,000	0,37
CIL 00/2	30000	1 200 000,000	1 207 704,000	0,64
CIL IX 98	20000	400 000,000	423 712,000	0,22
CIL X 99	10000	200 000,000	207 192,000	0,11
CIL2001/1	25600	1 536 000,000	1 574 502,400	0,83
CIL2002-2	15000	1 500 000,000	1 526 311,200	0,81
CIL2002/1	15000	1 200 000,000	1 253 700,000	0,66
EO MAZRAA	10000	1 000 000,000	1 056 408,000	0,56
GL 2001/2	10000	1 000 000,000	1 000 168,000	0,53
GL 2002-1	5000	500 000,000	514 344,400	0,27
MEUBLA2001	10000	1 000 000,000	1 018 524,800	0,54
MEUBLATEX-99	22000	440 000,000	458 585,600	0,24
SELCLUB2002	6000	600 000,000	619 377,120	0,33
SEPCM2002	3500	350 000,000	365 837,360	0,2
SOTUVER 2002	6000	600 000,000	630 658,560	0,33
TL 99/2	10000	200 000,000	201 744,000	0,11
TL01/1	10000	600 000,000	602 816,000	0,32
TL2000-1	5000	200 000,000	204 468,000	0,11
TL2002-1	15000	1 200 000,000	1 219 212,000	0,65
TL2002-2	10000	1 000 000,000	1 039 792,000	0,55
TOUTA/2002	5000	500 000,000	508 032,800	0,27
TUNL2001-2	5000	400 000,000	418 440,000	0,22
<b>Emprunts d'Etat</b>	<b>130 879</b>	<b>115 326 215,821</b>	<b>119 134 857,091</b>	<b>63,010</b>
BTNB	22 275	7 752 875,121	7 950 768,321	4,2
BTA 2004-6,5%	300	295 500,000	300 244,104	0,16
BTA 2009-6,5%	178	176 585,000	184 116,593	0,1
BTA 2004-6,75%	8 577	8 559 337,700	8 664 658,458	4,58
BTA (sept)2005- 6,75%	23 446	23 260 665,100	23 655 348,974	12,51
BTA (janv)2005- 6,75%	18 327	18 240 673,500	19 189 660,226	10,140
BTA 2010 -6,75%	30 403	29 636 164,800	30 848 748,358	16,360
BTA 2014 -8,25%	27 373	27 404 414,600	28 341 312,057	14,960

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

Les revenus du portefeuille titres totalisent **8 838 606,831** dinars au 31.12.2003, se détaillant comme suit :

REVUNUS	MONTANT au 31.12.2003	MONTANT au 31.12.2002
Revenus des obligations Et valeurs assimilées	<b>2 009 787,672</b>	<b>1 786 082,305</b>
Revenus des Emprunts d'état	<b>6 828 819,159</b>	<b>7 431 179,781</b>

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

Le solde de ce poste s'élève au 31.12.2003 à **37 893 171,913** 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 31.12.2003	% Actif Net
<b>Bons du Trésor</b>	37 407	35 843 399,845	36 507 222,968	19,350%
<b>Billets de Trésorerie</b>	1 400	1 379 706,541	1 385 948,945	0,73%
<b>TOTAL</b>	38 807	37 223 106,386	37 893 171,913	20,080%

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

Les revenus des placements monétaires s'élèvent au 31.12.2003 à **1 971 546,431** 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 31.12.2003 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 : 283.633.100,000 dinars
- Nombre de titres émis : 2.836.331

Rachats effectués (en nominal)

- Montant : 252.488.900,000 dinars
- Nombre de titres rachetés : 2.524.889

Capital au 31.12.2003

- Montant en nominal : 180 035 700,000
- Sommes non distribuables : 69 499,505 dinars
- Nombres de titres : 1.800.548
- Nombre d'actionnaires : 3.124

**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 31.12.2003 se détaille ainsi :

- **Résultat distribuable de la période** : **9 591 381,650**dinars
- **Régularisation du résultat de la période** : **-661 843,131**dinars
- **Report à nouveau** : **72,482**dinars

**SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE : 8 929 611,001 dinars**

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

<u>Données par action</u>	<u>31.12.2003</u>	<u>31.12.2002</u>
• Revenus des placements	6,004	6,630
• Charges de gestion	(0,559)	(0,609)
• <b>Revenu net des placements</b>	<b>5,445</b>	<b>6,021</b>
• Autres charges d'exploitation	(0,117)	(0,130)
• Autres produits d'exploitation	0,000	0,052
• <b>Résultat d'exploitation</b>	<b>5,328</b>	<b>5,942</b>
• Régularisation du résultat d'exploitation	0,367	0,890
• Report à nouveau	0,000	0,001
<b>SOMMES DISTRIBUABLES</b>	<b>4,961</b>	<b>5,054</b>
• Régularisation du résultat d'exploitation	0,367	(0,224)
• Variation des plus ou moins values réalisées	(0,005)	(0,890)
<b>RESULTAT NET DE L'EXERCICE</b>	<b>5,323</b>	<b>5,956</b>

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

	<u>31.12.2003</u>	<u>31.12.2002</u>
• Charges de gestion / actif net moyen :	0,500%	0,500 %
• Autres charges d'exploitation / actif net moyen :	0,105%	0,100 %
• Résultat distribuable de l'exercice / actif net moyen :	4,764%	0,041 %

#### **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.