

## SICAV TRESOR

SICAV TRESOR 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 17 avril 2012. Ces états sont accompagnés des rapports général et spécial du commissaire aux comptes, M.Mahmoud ZAHAF.

**SICAV TRESOR  
BILANS COMPARES AU 31-12-2011**

DESIGNATION		NOTE	31/12/2011	31/12/2010
			Montants en Dinars	Montants en Dinars
<b>ACTIF</b>				
<b>AC1</b>	<b>PORTEFEUILLE TITRES</b>	<b>AC1</b>	<b>680,502,470.251</b>	<b>583,704,831.797</b>
AC1-A	OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILEES		100,444,481.561	91,180,699.970
AC1-B	EMPRUNTS D'ETAT		558,574,426.127	472,750,372.560
AC1-C	AUTRES VALEURS (OPC)		21,483,562.563	19,773,759.267
<b>AC2</b>	<b>PLACEMENTS MONETAIRES ET DISPONIBILITES</b>	<b>AC2</b>	<b>166,568,672.130</b>	<b>190,542,582.659</b>
AC2-A	PLACEMENTS MONETAIRES		166,568,317.718	190,541,970.089
AC2-B	DISPONIBILITES		354.412	612.570
<b>AC3</b>	<b>CREANCES D'EXPLOITATION</b>	<b>AC3</b>	<b>511,065.448</b>	<b>456,820.222</b>
AC3-A	AUTRES CREANCES D'EXPLOITATION		511,065.448	456,820.222
<b>TOTAL ACTIF</b>			<b>847,582,207.829</b>	<b>774,704,234.678</b>
<b>PASSIF</b>				
<b>PA1</b>	<b>OPERATEURS CREDITEURS</b>	<b>PA1</b>	<b>365,818.795</b>	<b>336,388.473</b>
<b>PA2</b>	<b>AUTRES CREDITEURS DIVERS</b>	<b>PA2</b>	<b>167,812.811</b>	<b>145,282.256</b>
<b>TOTAL PASSIF</b>			<b>533,631.606</b>	<b>481,670.729</b>
<b>ACTIF NET</b>			<b>847,048,576.223</b>	<b>774,222,563.949</b>
<b>CP1</b>	<b>CAPITAL</b>	<b>CP1</b>	<b>815,109,971.802</b>	<b>744,996,869.965</b>
<b>CP2</b>	<b>SOMMES DISTRIBUABLES</b>	<b>CP2</b>	<b>31,938,604.421</b>	<b>29,225,693.984</b>
CP2-A	SOMMES DISTRIBUABLES DES EXERCICES ANT.		1,997.051	2,116.117
CP2-B	RESULTAT DISTRIBUABLE DE L'EXERCICE		31,204,107.741	28,221,280.476
CP2-C	REGUL. RESULTAT DISTRIBUABLE DE L'EXERCICE		732,499.629	1,002,297.391
<b>ACTIF NET</b>			<b>847,048,576.223</b>	<b>774,222,563.949</b>
<b>TOTAL ACTIF NET ET PASSIF</b>			<b>847,582,207.829</b>	<b>774,704,234.678</b>

**SICAV TRESOR**  
**ETATS DE RESULTAT COMPARES AU 31-12-2011**

DESIGNATION		NOTE	31/12/2011	31/12/2010
			Montants en Dinars	Montants en Dinars
<b>PR1</b>	<b>REVENUS DU PORTEFEUILLE-TITRES</b>	<b>PR1</b>	<b>30,445,151.332</b>	<b>25,430,476.736</b>
PR1-A	REVENUS DES OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILEES		4,285,300.972	3,585,656.015
PR1-B	REVENUS DES EMPRUNTS D'ETAT ET VALEURS ASSIMILEES		25,383,304.410	21,579,069.426
PR1-C	REVENUS DES AUTRES VALEURS		776,545.950	265,751.295
<b>PR2</b>	<b>REVENUS DES PLACEMENTS MONETAIRES</b>	<b>PR2</b>	<b>5,794,729.614</b>	<b>7,345,309.711</b>
PR2-A	REVENUS DES BONS DU TRESOR		1,453,566.680	1,787,531.454
PR2-B	REVENUS DES BILLETS DE TRESORERIE		496,280.728	177,777.228
PR2-C	REVENUS DES CERTIFICATS DE DEPOT		3,844,882.206	5,380,001.029
<b>REVENUS DES PLACEMENTS</b>			<b>36,239,880.946</b>	<b>32,775,786.447</b>
<b>CH1</b>	<b>CHARGES DE GESTION DES PLACEMENTS</b>	<b>CH1</b>	<b>-4,111,448.500</b>	<b>-3,718,253.471</b>
<b>REVENU NET DES PLACEMENTS</b>			<b>32,128,432.446</b>	<b>29,057,532.976</b>
<b>CH2</b>	<b>AUTRES CHARGES D'EXPLOITATION</b>	<b>CH2</b>	<b>-924,324.705</b>	<b>-836,252.500</b>
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>			<b>31,204,107.741</b>	<b>28,221,280.476</b>
<b>PR4</b>	<b>REGULARISATION DU RESULTAT D'EXPLOITATION</b>	<b>PR4</b>	<b>734,496.680</b>	<b>1,004,413.508</b>
PR4-A	REGULARISATION DU RESULTAT D'EXPLOITATION		732,499.629	1,002,297.391
PR4-B	REPORT À NOUVEAU		1,997.051	2,116.117
<b>SOMMES DISTRIBUABLES DE L'EXERCICE</b>			<b>31,938,604.421</b>	<b>29,225,693.984</b>
PR4-A	REGULARISATION DU RESULTAT D'EXPLOITATION (ANNULATION)		-732,499.629	-1,002,297.391
PR4-B	REPORT À NOUVEAU (ANNULATION)		-1,997.051	-2,116.117
PR4-C	VARIAT.DES +/- VAL.POT.SUR TITRES		-404,812.025	372,567.064
PR4-D	VARIAT.DES +/- VAL.REAL./CESSION TITRES		-89,082.743	-222,805.015
PR4-E	FRAIS DE NEGOCIATION		-19.339	0.000
<b>RESULTAT NET DE L'EXERCICE</b>			<b>30,710,193.634</b>	<b>28,371,042.525</b>

**SICAV TRESOR**  
**ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET AU 31-12-2011**

DESIGNATION		NOTE	31/12/2011	31/12/2010
			Montants en Dinars	Montants en Dinars
<b>AN1</b>	<b>VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT DES OPERAT. D'EXPL</b>	<b>AN1</b>	<b>30,710,193.634</b>	<b>28,371,042.525</b>
AN1-A	RESULTAT D'EXPLOITATION		31,204,107.741	28,221,280.476
AN1-B	VARIATION DES +/- VALUES POTENTIELLES SUR TITRES		-404,812.025	372,567.064
AN1-C	+/- VALUES REALISEES SUR CESSION DES TITRES		-89,082.743	-222,805.015
AN1-D	FRAIS DE NEGOCIATION DES TITRES		-19.339	0.000
<b>AN2</b>	<b>DISTRIBUTION DE DIVIDENDES</b>	<b>AN2</b>	<b>-30,098,313.000</b>	<b>-28,855,995.302</b>
<b>AN3</b>	<b>TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL</b>	<b>AN3</b>	<b>72,214,131.640</b>	<b>113,248,691.028</b>
<b>SOUSCRIPTIONS</b>			<b>701,466,224.623</b>	<b>942,189,103.046</b>
AN3-A	CAPITAL (SOUSCRIPTIONS)		681,025,600.000	915,228,700.000
AN3-B	REGULARISATION DES SOMMES NON DISTRIBUABLES		237,338.355	255,542.813
AN3-C	REGULARISATION DES SOMMES DISTRIBUABLES DE L'EX.CLOS		6,904,181.024	8,667,094.445
AN3-D	REGULARISATION DES SOMMES DISTRIBUABLES DE L'EX. EN COURS		13,299,105.244	18,037,765.788
<b>RACHATS</b>			<b>-629,252,092.983</b>	<b>-828,940,412.018</b>
AN3-F	CAPITAL (RACHATS)		-610,459,300.000	-804,374,700.000
AN3-G	REGULARISATION DES SOMMES NON DISTRIBUABLES		-196,622.411	-235,751.672
AN3-H	REGULARISATION DES SOMMES DISTRIBUABLES DE L'EX.CLOS		-6,029,564.957	-7,294,491.949
AN3-I	REGULARISATION DES SOMMES DISTRIBUABLES DE L'EX. EN COURS		-12,566,605.615	-17,035,468.397
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET</b>			<b>72,826,012.274</b>	<b>112,763,738.251</b>
<b>AN4</b>	<b>ACTIF NET</b>			
AN4-A	DEBUT DE L'EXERCICE		774,222,563.949	661,458,825.698
AN4-B	FIN DE L'EXERCICE		847,048,576.223	774,222,563.949
<b>AN5</b>	<b>NOMBRE D'ACTIONS</b>			
AN5-A	DEBUT DE L'EXERCICE		7,445,572	6,337,032
AN5-B	FIN DE L'EXERCICE		8,151,235	7,445,572
<b>VALEUR LIQUIDATIVE</b>				
A-	DEBUT DE L'EXERCICE		103.984	104.379
B-	FIN DE L'EXERCICE		103.916	103.984
<b>AN6</b>	<b>TAUX DE RENDEMENT</b>		<b>3.71%</b>	<b>3.80%</b>

## NOTES AUX ETATS FINANCIERS DU 01.01.2011 AU 31.12.2011

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

Les états financiers annuels arrêtés au 31-12-2011 sont établis 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 admises à la cote ainsi que non admises 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 31.12.2011 ou à la date antérieure la plus récente.

Toutefois, la décote sur acquisition est amortie à partir du 1<sup>er</sup> novembre 2011 d'une manière constante jusqu'à la date de l'échéance à concurrence de 6.300 TND par jour. Elle est constatée en déduction du prix de revient. La partie amortie est soustraite des sommes non distribuables.

Il s'agit d'un changement de méthode de valorisation des BTA, au cours du quatrième trimestre de l'exercice 2011 et ce, afin d'éviter la constatation de moins-values significatives à l'échéance ou en cas de cession.

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 :

AC1- Note sur le portefeuille titres :

<i>Désignation du titre</i>	<i>Nombre de titres</i>	<i>Coût d'acquisition</i>	<i>Valeur au 31.12.2011</i>	<i>% de l'Actif Net</i>
<b>Obligations et valeurs assimilées</b>	<b>1.206.200</b>	<b>98.492.084,929</b>	<b>100.444.481,561</b>	<b>11,855</b>
AIL 2009/1	5.000	300.000,000	313.336,000	0,037
AIL 2011/1	15.000	1.500.000,000	1.546.752,000	0,183
AMEN BANK 2006	20.000	1.200.000,000	1.245.760,000	0,147
AMEN BANK 2009 A	30.000	2.599.800,000	2.628.600,000	0,310
AMEN BANK 2009 B	30.000	2.599.806,429	2.626.302,429	0,310
AMEN BANK 2010 SUB	50.000	4.666.500,000	4.729.380,000	0,558
AMEN BANK 2011/1 SUB	30.000	3.000.000,000	3.038.808,000	0,359
AMEN BANK 2008	10.000	850.000,000	879.264,000	0,104
ATB 2007/1(20 ANS)	20.000	1.600.000,000	1.645.696,000	0,194
ATB 2007/1(25 ANS)	31.000	2.603.412,000	2.680.937,032	0,317
ATB 2009/A2	15.000	1.500.000,000	1.536.408,000	0,181
ATB 2009/B1	5.000	500.000,000	514.080,000	0,061
ATL 2006/1	10.000	400.000,000	411.368,000	0,049
ATL 2007/1	15.000	300.000,000	305.244,000	0,036
ATL 2008	20.000	800.000,000	818.560,000	0,097
ATL 2008/1	5.000	200.000,000	206.136,000	0,024
ATL 2009	20.000	1.200.000,000	1.234.768,000	0,146
ATL 2009/3	15.000	900.000,000	900.192,000	0,106
ATL 2010/1	15.000	1.200.000,000	1.218.684,000	0,144
ATL 2010/2	10.000	1.000.000,000	1.000.224,000	0,118
ATTIJARI BANK 2010	50.000	5.000.000,000	5.185.320,000	0,612
ATTIJARI LEASE 2010/1	30.000	2.400.000,000	2.429.256,000	0,287
ATTIJARI LEASE SUB 2009	10.000	1.000.000,000	1.038.592,000	0,123
BH 2007	30.000	1.800.000,000	1.805.280,000	0,213
BH 2009	70.000	7.000.000,000	7.000.784,000	0,826
BNA 2009	10.000	866.600,000	894.120,000	0,106
BTE 2009	50.000	4.000.000,000	4.049.560,000	0,478
BTE 2010	15.000	1.350.000,000	1.365.216,000	0,161
BTK 2009	50.000	4.666.500,000	4.823.340,000	0,569
CHO 2009	7.000	700.000,000	703.399,200	0,083
CHO COMPANY 2009	3.000	300.000,000	300.033,600	0,035
CIL 2007/1	10.000	400.000,000	416.848,000	0,049
CIL 2007/2	10.000	400.000,000	414.856,000	0,049
CIL 2009/1	5.000	300.000,000	305.952,000	0,036
CIL 2009/2	15.000	900.000,000	910.440,000	0,107
CIL 2009/3	2.500	200.000,000	207.258,000	0,024
CIL 2010/1	20.000	1.600.000,000	1.626.640,000	0,192
CIL 2010/2	7.500	600.000,000	603.804,000	0,071

CIL 2011/1	25.000	2.500.000,000	2.586.140,000	0,305
HL 2009/1	20.000	1.200.000,000	1.221.840,000	0,144
HL 2009/2	20.000	1.200.000,000	1.213.264,000	0,143
HL 2010/1	20.000	1.600.000,000	1.633.856,000	0,193
HL 2010/2	10.000	800.000,000	803.112,000	0,095
MEUBLATEX 2008	8.000	800.000,000	811.897,600	0,096
PANOBOIS 2007	5.000	400.000,000	415.116,000	0,049
SIHM 2008 TR A/ATTIJ	3.000	240.000,000	243.727,200	0,029
SIHM 2008 TR B/STB	3.000	240.000,000	243.727,200	0,029
STB 2008/1	50.000	4.400.000,000	4.536.920,000	0,536
STB 2008/2	2.200	203.066,500	211.760,900	0,025
STB 2010/1	10.000	900.000,000	927.168,000	0,109
STM 2007	14.000	840.000,000	852.174,400	0,101
TL 2008/1	10.000	400.000,000	408.352,000	0,048
TL 2008/2	15.000	600.000,000	602.364,000	0,071
TL 2008/3	15.000	900.000,000	934.524,000	0,110
TL 2009/1	10.000	600.000,000	626.000,000	0,074
TL 2010/2	15.000	1.200.000,000	1.205.796,000	0,142
TL 2011/1	15.000	1.500.000,000	1.534.032,000	0,181
TL 2011/2	20.000	2.000.000,000	2.016.640,000	0,238
TL SUB 2010	20.000	2.000.000,000	2.070.832,000	0,244
UIB 2009/1A	30.000	2.400.000,000	2.446.272,000	0,289
UIB 2009/1B	40.000	3.466.400,000	3.536.416,000	0,417
UIB 2009/1C	30.000	2.700.000,000	2.758.008,000	0,326
UIB 2011/1A	30.000	3.000.000,000	3.043.344,000	0,359

<i>Désignation du titre</i>	<i>Nombre de titres</i>	<i>Coût d'acquisition</i>	<i>Valeur au 31.12.2011</i>	<i>% de l'Actif Net</i>
<b>Emprunts d'Etat</b>	<b>524,883</b>	<b>539.537.470,825</b>	<b>558.574.426,127*</b>	<b>65,944</b>
<b>Bons du Trésor Assimilables</b>	<b>524.883</b>	<b>539.537.470,825</b>	<b>558.958.726,127</b>	<b>65,989</b>
BTA 6-03/2012 (6 ANS)	41.895	42.533.552,800	44.142.320,800	5,211
BTA 6,10-10/2013 (7 ANS)	27.908	28.616.124,837	28.922.088,271	3,414
BTA 7.5-04/2014 (10 ANS)	91.342	94.838.307,700	98.772.270,000	11,661
BTA 8.25-07/2014 (12 ANS)	27.656	28.331.793,587	29.216.937,124	3,449
BTA 7-02/2015 (10 ANS)	72.173	73.455.914,400	77.065.750,804	9,098
BTA 5.25-03/2016	37.982	37.390.605,000	38.684.282,323	4,567
BTA 6.75-07/2017 (10 ANS)	14.342	15.782.125,200	16.151.323,643	1,907
BTA 5.50% 10/2018	5.272	5.145.999,200	5.197.477,028	0,614
BTA 5.50-03/2019 (10 ANS)	196.763	203.321.564,101	210.342.499,200	24,832
BTA 6.90-05/2022 (15 ANS)	9.550	10.121.484,000	10.463.776,934	1,235
<b>*Variation d'estimation des +/- valeurs du portefeuille BTA</b>			<b>(384.300,000)</b>	<b>(0,045)</b>

<i>Autres valeurs</i>	<i>197.980</i>	<i>20.973.189,038</i>	<i>21.483.562,563</i>	<i>2,535</i>
<b>Parts de FCC</b>	<b>5.000</b>	<b>265.347,500</b>	<b>266.384,006</b>	<b>0,031</b>
FCC BIAT – CREDIMMO 1	2.500	25.537,500	25.637,255	0,003
FCC BIAT – CREDIMMO 2	2.500	239.810,000	240.746,751	0,028

<b>Titres OPCVM</b>	<b>192.980</b>	<b>20.707.841,538</b>	<b>21.217.178,557</b>	<b>2,505</b>
AL AMANA OBLG FCP	11.858	1.200.029,600	1.204.049,462	0,142
FCP CAPITALISATION ET GARANTIE	1.000	1.000.000,000	1.288.506,000	0,152
FCP HELION MONEO	981	100.050,228	100.751,643	0,012
MILLENIUM SICAV	16.190	1.699.966,190	1.708.627,840	0,202
PLACEMENT OBLIGATAIRE SICAV	144.943	14.825.779,440	15.041.024,996	1,776
SICAV PATRIMOINE	18.008	1.882.016,080	1.874.218,616	0,221

**PR1- Note sur les revenus du portefeuille-titres :**

Les revenus du portefeuille titres totalisent **30.445.151,332 Dinars** au 31.12.2011, contre **25.430.476,736 Dinars** au 31.12.2010 et se détaillant comme suit :

<b>REVENUS</b>	<b>Montant au 31.12.2011</b>	<b>Montant au 31.12.2010</b>
Revenus des obligations et valeurs assimilées	4.285.300,972	3.585.656,015
Revenus des Emprunts d'Etat	25.383.304,410	21.579.069,426
Revenus des autres valeurs	776.545,950	265.751,295
<b>TOTAL</b>	<b>30.445.151,332</b>	<b>25.430.476,736</b>

**AC2- Note sur les placements monétaires :**

Le solde de ce poste s'élève au 31.12.2011, à **166.568.317,718 Dinars**, représentant dans sa totalité des placements en Bons du Trésor à Court Terme, en Billets de Trésorerie et en Certificats de Dépôt et se détaillant comme suit :

**AC2-1 Bons du Trésor à Court Terme :**

<b>Désignation</b>	<b>Nombre</b>	<b>Coût d'acquisition</b>	<b>Valeur au 31.12.2011</b>	<b>% de l'Actif Net</b>
<b>Bons du Trésor à Court Terme</b>	<b>91.409</b>	<b>87.725.622,801</b>	<b>88.876.649,975</b>	<b>10.493</b>
BTC 52S-28/02/2012	16.581	15.854.711,125	16.340.264,638	1.929
BTC 52S-27/03/2012	23.646	22.714.094,596	23.258.948,983	2.746
BTC 52S-02/10/2012	6.191	5.948.542,043	5.993.879,369	0.708
BTC 52S-23/10/2012	4.605	4.422.192,095	4.449.714,718	0.525
BTC 52S-27/11/2012	10.386	9.969.053,999	10.004.319,483	1.181
BTC 52S-25/12/2012	30.000	28.817.028,943	28.829.522,784	3.404

**AC2-2 Billets de Trésorerie :**

<i>Désignation</i>	<i>Aval</i>	<i>Nombre</i>	<i>Coût d'acquisition</i>	<i>Valeur au 31.12.201</i>	<i>% de l'Actif Net</i>
<b>Billets de Trésorerie</b>	<b>BIAT</b>	<b>22</b>	<b>10.949.420,951</b>	<b>10.972.128,676</b>	<b>1,295%</b>
<b>Hannibal Lease</b>	BIAT	12	5.968.133,004	5.977.135,734	0,706
<b>NEW STAR</b>	BIAT	10	4.981.287,947	4.994.992,942	0,590

**AC2-3 Certificats de dépôts :**

<i>Désignation</i>	<i>Nombre</i>	<i>Coût d'acquisition</i>	<i>Valeur au 31.12.2011</i>	<i>% de l'Actif Net</i>
<b>Certificats de dépôts à moins d'un an*</b>	<b>132</b>	<b>65.978.354,164</b>	<b>66.719.539,067</b>	<b>7,877%</b>
CDP 10J-01/01/2012	16	7.994.830,845	8.000.000,000	0,944
CDP 10J-03/01/2012	6	2.998.061,567	2.999.612,063	0,354
CDP 10J-04/01/2012	6	2.998.061,567	2.999.418,141	0,354
CDP 10J-05/01/2012	15	7.495.153,917	7.498.060,627	0,885
CDP 10J-09/01/2012	23	11.492.569,340	11.494.054,512	1,357
CDP 10J-09/01/2012	1	499.676,928	499.741,501	0,059
CDP 740J-02/08/2012	1	500.000,000	508.447,555	0,060
CDP 740J-05/05/2012	8	4.000.000,000	4.100.413,334	0,484
CDP 740J-10/05/2012	2	1.000.000,000	1.024.000,000	0,121
CDP 740J-10/06/2012	4	2.000.000,000	2.044.384,000	0,241
CDP 740J-11/05/2012	2	1.000.000,000	1.023.904,000	0,121
CDP 740J-13/05/2012	12	6.000.000,000	6.142.272,000	0,725
CDP 740J-14/05/2012	1	500.000,000	511.808,000	0,060
CDP 740J-20/06/2012	16	8.000.000,000	8.169.429,334	0,964
CDP 740J-25/05/2012	2	1.000.000,000	1.022.560,000	0,121
CDP 740J-28/05/2012	2	1.000.000,000	1.022.272,000	0,121
CDP 740J-28/05/2012	4	2.000.000,000	2.044.544,000	0,241
CDP 740J-28/07/2012	3	1.500.000,000	1.526.106,000	0,180
CDP 740J-29/05/2012	4	2.000.000,000	2.044.352,000	0,241
CDP 740J-30/05/2012	4	2.000.000,000	2.044.160,000	0,241

\* dont 30.000.000,000 Dinars émis par la BIAT et avalisés par la BT.

**PR2- Note sur les revenus des placements monétaires :**

Les revenus des placements monétaires s'élèvent au 31.12.2011 à **5.794.729,614 Dinars**, contre **7.345.309,711 Dinars** au 31.12.2010 et se détaillant comme suit :

<b>REVENUS</b>	<b>Montant au 31.12.2011</b>	<b>Montant au 31.12.2010</b>
Revenus des Bons du Trésor à CT	1.453.566,680	1.787.531,454
Revenus des Billets de Trésorerie	496.280,728	177.777,228
Revenus des Certificats de Dépôt	3.844.882,206	5.380.001,029
<b>TOTAL</b>	<b>5.794.729,614</b>	<b>7.345.309,711</b>

**AC3- Note sur les créances d'exploitation :**

Les créances d'exploitation s'élèvent au 31.12.2011, à **511.065,448 Dinars** et représentant la Retenue à la Source sur les achats des obligations de sociétés et de Bons du Trésor Assimilables ainsi que les sommes à l'encaissement.

**CH1- Note sur les charges de gestion des placements :**

Les charges de gestion des placements s'élèvent au 31.12.2011, à **4.111.448,500 Dinars**, contre **3.718.253,471 Dinars** au 31.12.2010 et représentant la rémunération du gestionnaire et celle du dépositaire.

**PA- Note sur le Passif :**

Le solde de ce poste s'élève au 31.12.2011, à **533.631,606 Dinars** contre **481.670,729 Dinars** au 31.12.2010. Les mouvements enregistrés sur le passif s'analysent comme suit :

<b>NOTE</b>	<b>PASSIF</b>	<b>Montant au 31.12.2011</b>	<b>Montant au 31.12.2010</b>
<b>PA1</b>	<b>Opérateurs créditeurs</b>	<b>365.818,795</b>	<b>336.388,473</b>
<b>PA2</b>	<b>Autres créditeurs divers</b>	<b>167.812,811</b>	<b>145.282,256</b>
	<b>TOTAL</b>	<b>533.631,606</b>	<b>481.670,729</b>

**CP1- Note sur le capital :**

Les mouvements sur le capital au 31.12.2011 se détaillent comme suit :

**Capital initial au 01.01.2011 (en nominal)**

- Montant : 744.557.200,000 Dinars
- Nombre de titres : 7.445.572
- Nombre d'actionnaires : 5.187

**Souscriptions réalisées (en nominal)**

- Montant : 681.025.600,000 Dinars
- Nombre de titres émis : 6.810.256

**Rachats effectués (en nominal)**

- Montant : 610.459.300,000 Dinars
- Nombre de titres rachetés : 6.104.593

**Capital au 31.12.2011** : 815.109.971,802 Dinars

- Montant en nominal : 815.123.500,000 Dinars
- Sommes non distribuables : -13.528,198 Dinars
- Nombres de titres : 8.151.235
- Nombre d'actionnaires : 5.340

**CP2- Note sur les sommes distribuables :**

Les sommes distribuables correspondant au résultat distribuable de la période augmenté des régularisations correspondantes effectuées à l'occasion des opérations de souscription et de rachat d'actions SICAV TRESOR.

Le solde de ce poste au 31.12.2011 se détaille ainsi :

- **Résultat distribuable de la période** : **31.204.107,741 Dinars**
- **Régularisation du résultat distribuable de la période** : **732.499,629 Dinars**
- **Report à Nouveau** : **1.997,051 Dinars**

**SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE : 31.938.604,421 Dinars**

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

<b>Données par action</b>	<b><u>31.12.2011</u></b>	<b><u>31.12.2010</u></b>
• Revenus des placements	4,445	4,402
• Charges de gestion	(0,504)	(0,499)
• <b>Revenu net des placements</b>	<b>3,941</b>	<b>3,903</b>
• Autres charges d'exploitation	(0,113)	(0,113)
• <b>Résultat d'exploitation</b>	<b>3,828</b>	<b>3,790</b>
• Régularisation du résultat d'exploitation	0,090	0,135
• Report à Nouveau	0,000	0,000
<b>SOMMES DISTRIBUABLES</b>	<b>3,918</b>	<b>3,925</b>
• Régularisation du résultat d'exploitation	(0,090)	(0,135)
• Plus ou moins values réalisées sur titres	(0,011)	(0,030)
• Variation des +/- values potentielles	(0,050)	0,050
<b>RESULTAT NET DE L'EXERCICE</b>	<b>3,767</b>	<b>3,810</b>

**4-2 Ratios de gestion des placements**

	<b><u>31.12.2011</u></b>	<b><u>31.12.2010</u></b>
• Charges de gestion / actif net moyen :	0,498%	0,501%
• Autres charges d'exploitation / actif net moyen :	0,112%	0,113%
• Résultat distribuable de l'exercice / actif net moyen :	3,869%	3,940%

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

La gestion de la SICAV TRESOR est confiée à la BIAT ASSET MANAGEMENT et ce, à compter du 1er avril 2003. Celle-ci est, notamment, 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 ASSET MANAGEMENT perçoit une rémunération de 0,15 % 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 0,35% l'an, calculée sur la base de l'actif net quotidien et réglée mensuellement à terme échu.

Il est à noter que suite à la réunion du Conseil d'Administration de la SICAV TRESOR en date du 18 mars 2010, il a été décidé de modifier les rémunérations du gestionnaire et du dépositaire payées par la SICAV TRESOR comme suit :

➤ Baisser la rémunération du gestionnaire payée en faveur de la BIAT ASSET MANAGEMENT de 0.3% à 0.15% en TTC l'an.

➤ Porter la rémunération du dépositaire payée en faveur de la BIAT de 0.2% à 0.35% en TTC l'an.

Ainsi, cette décision a été appliquée à partir du 1er Avril 2010, soit trois jours ouvrables après la publication de l'avis de modification des rémunérations du gestionnaire et du dépositaire dans un quotidien de la place et dans le bulletin officiel du Conseil du Marché Financier.

### **RAPPORT GENERAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES Etats financiers - Exercice clos le 31 décembre 2011**

En exécution de notre mission de commissariat aux comptes que votre Conseil d'Administration du 25 février 2009 a bien voulu nous confier, nous avons procédé à l'audit des états financiers de votre société « **SICAV TRESOR** », comprenant le bilan, l'état de résultat, l'état de variation de l'actif net ainsi que les notes aux états financiers arrêtés au 31 décembre 2011. Ces états financiers présentent :

Un actif net s'élevant à.....	847.048.576,223TND
Un résultat d'exploitation s'élevant à.....	31.204.107,741TND
Un résultat net de.....	30.710.193,634TND

#### ***Responsabilité de la direction dans l'établissement et la présentation des états financiers***

La direction de votre société est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers, conformément aux normes comptables tunisiennes. 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***

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 de la profession applicables en Tunisie. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthiques 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. 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, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité de celui-ci.

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 de l'ensemble des états financiers.

Nous estimons que les éléments probants recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

**Opinion**

À notre avis, les états financiers annexés au présent rapport ont été régulièrement établis et présentent sincèrement dans tous leurs aspects significatifs la situation financière de la société « **SICAV TRESOR** » au 31 décembre 2011.

Par ailleurs et sans remettre en cause notre opinion ci-dessus exprimée, nous vous informons que :

- La société « SICAV TRESOR » n'a pas respecté le taux de détention d'une même catégorie de valeurs mobilières d'un même émetteur, tel qu'il a été prévu par l'article 29 du code des organismes de placement collectif promulgué par la loi N° 2001-83 du 24 juillet 2001. Il s'agit des engagements émis et garantis par la « BIAT » (titres de créances négociables).
- L'examen de la composition de l'actif net nous a permis de déceler le non-respect du ratio de liquidité fixé à un minimum de 20% de l'actif par l'article 2 du décret N° 2001 – 2278 du 25 septembre 2001 et complété par le décret 2002 – 1727 du 29 juillet 2002 portant application des dispositions de l'article 29 du Code des Organismes de Placement Collectif promulgué par la loi N° 2001-83 du 24 juillet 2001.
- Au cours du quatrième trimestre 2011, votre société a démarré l'amortissement, sur une base théorique, de la décote constatée sur le portefeuille des BTA affichant un amortissement au 31/12/2011 de 384 300,000 TND. Néanmoins, et conformément au deuxième alinéa de la NCT 17 relative aux OPCVM, les obligations et valeurs assimilées tels que les titres de créance émis par le Trésor et négociables sur le marché financier devraient être évaluées :
  1. A la valeur de marché lorsqu'elles ont fait l'objet de transactions ou de cotation à une date récente ;
  2. Au prix d'acquisition lorsqu'elles n'ont pas fait l'objet, depuis leur acquisition, de transactions ou de cotation à un prix différent ;
  3. A la valeur actuelle lorsqu'il est estimé que ni la valeur de marché ni le prix d'acquisition ne constitue une base raisonnable de la valeur de réalisation du titre et que les conditions de marché indiquent que l'évaluation à la valeur actuelle en application de la méthode actuarielle est appropriée.

Aucune de ces méthodes n'a été utilisée par votre société en l'absence d'un environnement approprié.

**Vérifications et Informations Spécifiques**

Nous avons également procédé aux vérifications spécifiques prévues par la loi et les normes professionnelles.

En application de l'article 266 du code des sociétés commerciales, nous avons procédé à l'examen du rapport du conseil d'administration sur les comptes de la société au 31 décembre 2011 et nous n'avons pas relevé de remarques particulières sur les informations y figurant.

Conformément à l'article 3 de la loi 94-117 du 14 novembre 1994 tel que modifié par la loi 2005-96 du 18 octobre 2005, nous avons procédé à l'examen des procédures de contrôle interne relatives au traitement de l'information comptable et à la préparation des états financiers et nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent penser que le système de contrôle interne de votre société présente des insuffisances majeures.

**LE COMMISSAIRE AUX COMPTES**  
**M. Mahmoud ZAHAF**

## **RAPPORT SPECIAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES**

**Exercice clos le 31 décembre 2011**

Conformément aux dispositions des articles 200 et suivants et de l'article 475 du Code des Sociétés Commerciales, nous vous présentons ci-dessous les conventions et opérations visées par les articles sus-indiqués.

Etant précisé qu'il ne nous appartient pas de rechercher spécifiquement et de façon étendue l'existence éventuelle de telles conventions ou opérations mais de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données et celles obtenues à travers nos procédures d'audit, leurs caractéristiques et modalités essentielles, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien fondé. Il vous appartient d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions et la réalisation de ces opérations en vue de leur approbation.

### **I-Conventions et opérations autorisées au cours de l'exercice 2011**

Le conseil d'administration de votre société ne nous a informé d'aucune opération autorisée en 2011 et entrante sous l'égide des articles susvisés.

### **II-Opérations réalisées relatives à des conventions antérieures**

L'exécution des conventions suivantes, conclues au cours des exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours de l'exercice 2011 :

- Les frais de gestion de votre société SICAV TRESOR seront perçus par la « BIAT ASSETS MANAGEMENT ». Cette rémunération (TTC) est égale à 0,15% de l'actif net de la SICAV calculée quotidiennement.
- Votre société a conclu une convention de dépositaire avec la « BIAT ». La rémunération correspondante (TTC) est égale à 0,35% de l'actif net de la SICAV.
- Votre société a conclu une convention de commercialisation avec la « BIAT » et la « BIAT ASSETS MANAGEMENT ». Aucune commission n'est due par la « SICAV TRESOR » au titre des frais de distribution.

Par ailleurs, et en dehors des conventions et opérations précitées, nos travaux n'ont pas révélé l'existence d'autres conventions ou opérations rentrant dans le cadre des dispositions des articles 200 et suivants et de l'article 475 du Code des Sociétés Commerciales.

Telles sont, Messieurs les actionnaires, les remarques à vous faire sur ce point particulier.

**LE COMMISSAIRE AUX COMPTES**  
**M. Mahmoud ZAHAF**