

SICAV TRESOR
ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS ARRETES AU 31 MARS 2008

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
SUR LA COMPOSITION DE L'ACTIF ARRÊTE

AU 31 MARS 2008

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 2008.

L'actif net de la société SICAV TRESOR au 31 mars 2008 totalise.....**485.092.434,328 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 31 mars 2008 reflète correctement la situation de votre société.

Fait à Tunis, le 29 avril 2008

Le Commissaire aux Comptes
Mahmoud ZAHAF

SICAV TRESOR			
BILAN COMPARES AU 31-03-2008			
	Montant en Dinars		
LIBELLE	31/03/2008	31/03/2007	31/12/2007
PORTEFEUILLE TITRES	388 059 616,634	315 516 485,305	358 194 832,067
OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILEES	28 685 210,699	21 130 318,590	28 136 059,923
EMPRUNTS D'ETAT	346 536 939,245	292 227 249,041	317 056 100,124
AUTRES VALEURS	12 837 466,690	2 158 917,674	13 002 672,020
PLACEMENTS MONETAIRES ET DISPONIBILITES	97 180 972,932	78 974 717,673	89 711 008,893
PLACEMENTS MONETAIRES	97 180 919,182	78 974 598,963	89 710 506,638
DISPONIBILITES	53,750	118,710	502,255
CREANCES D'EXPLOITATION	153 294,739	556 426,534	326 231,186
AUTRES CREANCES D'EXPLOITATION	153 294,739	556 426,534	326 231,186
TOTAL ACTIF	485 393 884,305	395 047 629,512	448 232 072,146
OPERATEURS CREDITEURS	202 456,039	194 442,141	190 528,462
OPERATEURS CREDITEURS	202 456,039	194 442,141	190 528,462
AUTRES CREDITEURS DIVERS	98 993,938	28 033,015	87 691,993
AUTRES CREDITEURS DIVERS	98 993,938	28 033,015	87 691,993
TOTAL PASSIF	301 449,977	222 475,156	278 220,455
ACTIF NET	485 092 434,328	394 825 154,356	447 953 851,691
CAPITAL	458 308 794,353	372 595 831,294	427 886 557,058
CAPITAL	458 308 794,353	372 595 831,294	427 886 557,058
SOMMES DISTRIBUABLES	26 783 639,975	22 229 323,062	20 067 294,633
SOMMES DISTRIBUABLES DES EXERCICES ANTERIEURS	0,000	0,000	42,577
RESULTAT D'EXPLOITATION DE LA PERIODE	5 155 255,918	4 322 830,294	18 596 376,076
RESULTAT DISTRIBUABLE DE L'EXERCICE CLOS	20 067 294,633	16 888 414,468	0,000
REGUL DU RESULTAT DISTRIBUABLE DE L'EXERCICE CLOS	1 422 132,959	986 883,731	0,000
REGUL. RESULTAT D'EXPLOITATION DE LA PERIODE	138 956,465	31 194,569	1 470 875,980
TOTAL	485 092 434,328	394 825 154,356	447 953 851,691
TOTAL ACTIF NET ET PASSIF	485 393 884,305	395 047 629,512	448 232 072,146

ETATS DE RESULTAT COMPARES	31/03/2008	31/03/2007	31/12/2007
Montants en Dinars			
Revenus du portefeuille titres	4 882 913,817	4 138 156,337	17 728 843,832
Revenus des obligations et valeurs assimilées	378 682,013	278 518,884	1 420 891,583
Revenus des emprunts d'Etat et valeurs assimilées	4 458 732,986	3 833 943,540	16 146 804,150
Revenus des autres valeurs	45 498,818	25 693,913	161 148,099
Revenus des placements monétaires	996 117,752	776 780,091	3 427 770,722
Revenus des Bons du Trésor	926 642,430	674 721,143	3 020 211,343
Revenus des Billets de Trésorerie	69 475,322	60 425,806	266 670,176
Revenus des Certificats de Dépôt	0,000	41 633,142	140 889,203
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS	5 879 031,569	4 914 936,428	21 156 614,554
Charges de gestion des placements	584 030,540	570 408,203	2 058 074,391
REVENU NET DES PLACEMENTS	5 295 001,029	4 344 528,225	19 098 540,163

Autres charges d'exploitation	139 745,111	21 697,931	502 164,087
RESULTAT DISTRIBUABLE DE LA PERIODE	5 155 255,918	4 322 830,294	18 596 376,076
Régularisation du résultat de la période	138 956,465	31 194,569	1 470 875,980
Report à Nouveau	0,000	0,000	42,577
SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE	5 294 212,383	4 354 024,863	20 067 294,633
Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)	-138 956,465	-31 194,569	-1 470 875,980
Report à Nouveau (annulation)	0,000	0,000	-42,577
Variation des plus ou moins valeurs potentielles sur titres	96 053,352	0,000	209 782,571
Plus ou moins valeurs réalisées sur cession de titres	0,000	0,000	14 416,645
Frais de négociation	0,000	0,000	-43,266
RESULTAT NET DE LA PERIODE	5 251 309,270	4 322 830,294	18 820 532,026

SICAV TRESOR			
ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET			
DE LA PERIODE 01-01-2008 AU 31-03-2008 (en dinars)			
DESIGNATION	31/03/2008	31/03/2007	31/12/2007
VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTAT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION	5 251 309,270	4 322 830,294	18 820 532,026
	TND	TND	TND
a- Résultat distribuable	5 155 255,918	4 322 830,294	18 596 376,076
b- Plus (ou moins) valeur réalisées sur cession de titres	0,000	0,000	14 416,645
c- Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres	96 053,352	0,000	209 782,571
d- Frais de négociation de titres	0,000	0,000	-43,266
DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES	0,000	0,000	18 124 660,908
TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL	31 887 273,367	21 588 672,263	78 344 328,774
a - Souscriptions	136 866 868,952	110 824 759,775	454 951 300,347
- Capital	129 726 500,000	105 105 300,000	437 963 700,000
- Régularisation des sommes distribuables de l'exercice clos	6 095 563,877	5 049 269,796	6 278 204,165
- Régularisation des sommes distribuables de la période	783 557,685	528 244,239	10 048 716,212
- Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	261 247,390	141 945,740	660 679,970
b - Rachats	104 979 595,585	89 236 087,512	376 606 971,573
- Capital	99 460 500,000	84 562 400,000	362 437 500,000
- Régularisation des sommes distribuables de l'exercice clos	4 673 430,915	4 062 386,061	5 041 915,148
- Régularisation des sommes distribuables de la période	644 601,220	497 049,670	8 577 840,232
- Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	201 063,450	114 251,781	549 716,193
VARIATION DE L'ACTIF NET	37 138 582,637	25 911 502,557	79 040 199,892
ACTIF NET	31/03/2008	31/03/2007	31/12/2007
a- en début de période	447 953 851,691	368 913 651,799	368 913 651,799
b- en fin de période	485 092 434,328	394 825 154,356	447 953 851,691
NOMBRE D' ACTIONS	31/03/2008	31/03/2007	31/12/2007
a- en début de période	4 270 745	3 515 483	3 515 483
b- en fin de période	4 573 405	3 720 912	4 270 745
VALEUR LIQUIDATIVE	106,068	106,109	104,888*
TAUX DE RENDEMENT ANNUEL ESTIME	4,51%	4,57%	4,53%

* : Dividende distribué au titre de l'exercice 2006, soit 4,804 Dinars

NOTES AUX ETATS FINANCIERS DE LA PERIODE DU 01.01.2008 AU 31.03.2008

1. REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS :

La situation trimestrielle arrêtée au 31-03-2008 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 31.03.2008 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 31.03.2008	% de l'Actif Net
Obligations et valeurs assimilées	438.030	28.006.880,440	28.685.210,699	5,913%
AFRICA 2003 TR/D	5.000	300.000,000	309.736,000	0,064%
AL 2002/1	3.000	90.000,000	92.493,600	0,019%
AMEN BANK 2006	20.000	1.800.000,000	1.815.488,000	0,374%
ATB 2007/1 (20 ANS)	20.000	2.000.000,000	2.095.456,000	0,432%
ATB 2007/1 (25 ANS)	30.000	3.000.000,000	3.148.296,000	0,649%
ATL 2003/1	5.000	100.000,000	100.276,000	0,021%
ATL 2004/1	7.500	300.000,000	310.884,000	0,064%
ATL 2006/1	10.000	1.000.000,000	1.041.344,000	0,215%
ATL 2007/1	15.000	1.500.000,000	1.545.612,000	0,318%
BH 2001	10.000	200.000,000	202.616,000	0,042%
BH 2007	30.000	3.000.000,000	3.049.056,000	0,628%
BIAT 2002	49.930	1.996.676,044	2.027.512,812	0,417%
BTKD 1998	28.100	281.000,000	287.002,160	0,059%
BTKD/2006	20.000	1.600.000,000	1.622.944,000	0,334%
CIL 2002/2	15.000	600.000,000	619.476,000	0,128%
CIL 2004/2	10.000	400.000,000	400.064,000	0,082%
CIL 2007/1	10.000	1.000.000,000	1.011.504,000	0,208%
CIL 2007/2	10.000	1.000.000,000	1.005.536,000	0,207%
EL MAZRAA 2001	10.000	200.000,000	202.568,000	0,042%
GL 2001/2	10.000	200.000,000	203.016,000	0,042%
GL 2002/1	5.000	200.000,000	208.720,000	0,043%
GL 2004/1	5.000	200.000,000	202.536,000	0,042%
MEUBLATEX 2001 TR/C	10.000	400.000,000	413.376,000	0,085%
PANOBOIS 2007	5.000	500.000,000	500.284,931	0,103%
SELIMACLUB 2002 TR/B	6.000	360.000,000	376.996,800	0,078%
SEPCM 2002	3.500	100.012,500	100.029,300	0,010%
SOTUVER 2002	6.000	600.000,000	603.897,600	0,124%
STM 2007	14.000	1.400.000,000	1.438.393,600	0,296%
TL 2002/2	10.000	200.000,000	210.904,000	0,043%
TL 2004/1	7.000	280.000,000	295.260,000	0,061%
TL 2004/2	10.000	400.000,000	400.064,000	0,082%
TL 2005/1	10.000	600.000,000	614.320,000	0,127%
TOUTA 2002 TR/B	5.000	200.000,000	206.228,000	0,042%
UBCI 2001	20.000	1.999.191,896	2.023.319,896	0,416%
Emprunts d'Etat	329.760	334.996.457,900	346.536.939,245	71,437%
BTA	329.760	334.996.457,900	346.536.939,245	71,437%
BTA 6-03/2012 (6 ANS)	52.177	52.465.313,900	52.588.823,289	10,841%
BTA 6,10-10/2013 (7 ANS)	9.210	9.033.420,200	9.246.446,238	1,906%
BTA 6,5-03/2009 (10 ANS)	178	176.585,000	177.142,895	0,037%
BTA 6,75-04/2010 (10 ANS)	72.149	72.386.946,200	76.176.251,211	15,703%
BTA 6,75-06/2008 (5 ANS)	101	101.707,000	106.115,027	0,022%
BTA 6,75-07/2017(10 ANS)	3.500	3.473.500,000	3.610.719,178	0,744%
BTA 7-02/2015 (10 ANS)	72.833	74.133.661,300	74.725.903,342	15,404%
BTA 7,5-04/2014 (10 ANS)	91.342	94.838.307,700	100.153.661,346	20,646%
BTA 8,25-07/2014 (12 ANS)	28.270	28.387.016,600	29.751.876,719	6,133%
AUTRES VALEURS	80.904	12.509.365,089	12.837.466,690	2,646%
Titres OPCVM	75.904	8.740.915,089	9.046.751,012	1,865%
FCP CAPITALISATION ET GARANTIE	1.000	1.000.000,000	1.028.099,000	0,212%
PLACEMENT OBLIGATAIRE SICAV	43.365	4.417.766,010	4.588.060,365	0,946%
SICAV PATRIMOINE	31.539	3.323.149,079	3.430.591,647	0,707%
Parts de FCC	5.000	3.768.450,000	3.790.715,678	0,781%
FCC BIAT – CREDIMMO 1	2.500	1.640.847,500	1.650.542,356	0,340%
FCC BIAT – CREDIMMO 2	2.500	2.127.602,500	2.140.173,322	0,441%

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

Les revenus du portefeuille titres totalisent **4.882.913,817 Dinars** au 31.03.2008, contre **4.138.156,337 Dinars** au 31.03.2007 et se détaillant comme suit :

Montants en dinars

REVENUS	Montant au 31.03.2008	Montant au 31.03.2007
Revenus des obligations et valeurs assimilées	378.682,013	278.518,884
Revenus des Emprunts d'Etat et valeurs assimilées	4.458.732,986	3.833.943,540
Revenus des autres valeurs	45.498,818	25.693,913
TOTAL	4.882.913,817	4.138.156,337

3-3 Note sur les placements monétaires :

Le solde de ce poste s'élève au 31.03.2008 à **97.180.919,182 Dinars** représentant dans sa totalité des placements en Bons du Trésor à Court Terme et en Billets de Trésorerie et se détaillant comme suit :

3-3-1 Bons du Trésor à Court Terme :

Désignation	Nombre	Coût d'acquisition	Valeur au 31.03.2008	% de l'Actif Net
Bons du Trésor à Court Terme	93.116	89.290.035,338	91.208.057,931	18,80%
BTC 52S-08/04/2008	21.194	20.185.567,021	20.974.951,185	4,32%
BTC 52S-27/05/2008	6.342	6.032.088,490	6.238.838,058	1,29%
BTC 52S-24/06/2008	18.657	18.020.495,553	18.349.021,092	3,78%
BTC 52S-29/07/2008	1.352	1.292.126,543	1.321.617,087	0,27%
BTC 52S-09/09/2008	35.587	34.117.709,913	34.643.968,796	7,14%
BTC 52S-07/10/2008	6.568	6.360.742,864	6.385.086,366	1,32%
BTC 52S-02/12/2008	3.416	3.282.304,954	3.294.575,347	0,68%

3-3-2 Billets de Trésoreries:

Désignation	Aval	Nombre	Coût d'acquisition	Valeur au 31.03.2008	% de l'Actif Net
Billets de Trésorerie	BIAT	12	5.937.277,506	5.972.861,251	1,23
HANNIBAL LEASE	BIAT	10	4.952.754,714	4.979.590,417	1,03%
OMAR KHAYAM	BIAT	1	493.687,871	494.414,002	0,10%
ODYSSE	BIAT	1	490.834,921	498.856,832	0,10%

3-4 Note sur les revenus des placements monétaires :

Les revenus des placements monétaires s'élèvent au 31.03.2008 à **996.117,752 Dinars**, contre **776.780,091 Dinars** au 31.03.2007 et se détaillant comme suit :

REVENUS	Montant au 31.03.2008	Montant au 31.03.2007
Revenus des Bons du Trésor à CT	926.642,430	674.721,143
Revenus des Billets de Trésorerie	69.475,322	60.425,806
Revenus des Certificats de Dépôt	-	41.633,142
TOTAL	996.117,752	776.780,091

3-5 Note sur les créances d'exploitation :

Les créances d'exploitation s'élèvent au 31.03.2008 à **153.294,739 Dinars** et représentant la Retenue à la Source sur les achats de Bons du Trésor Assimilables.

3-6 Note sur les charges de gestion des placements :

Les charges de gestion des placements s'élèvent au 31.03.2008 à **584.030,540 Dinars** et représentant la rémunération du gestionnaire et celle du dépositaire.

3-7 Note sur le Passif :

Le solde de ce compte s'élève au 31.03.2008 à **301.449,977 Dinars**, contre **222.475,156 Dinars** au 31.03.2007. Les mouvements enregistrés sur le passif s'analysent comme suit :

PASSIF	Montant au 31.03.2008	Montant au 31.03.2007
Opérateurs créditeurs	202.456,039	194.442,141
Autres créditeurs divers	98.993,938	28.033,015
TOTAL	301.449,977	222.475,156

3-8 Note sur le capital :

Les mouvements sur le capital au 31.03.2008 se détaillent comme suit :

Capital initial au 01.01.2008 (en nominal)

- Montant : 427.074.500,000 Dinars
- Nombre de titres : 4.270.745
- Nombre d'actionnaires : 4.168

Souscriptions réalisées (en nominal)

- Montant : 129.726.500,000 Dinars
- Nombre de titres émis : 1.297.265

Rachats effectués (en nominal)

- Montant : 99.460.500,000 Dinars
- Nombre de titres rachetés : 994.605

Capital au 31.03.2008 : 458.308.794,353 Dinars

- Montant en nominal : 457.340.500,000 Dinars

- Sommes non distribuables : 968.294,353 Dinars
- Nombres de titres : 4.573.405
- Nombre d'actionnaires : 4.195

3-9 Note sur les sommes distribuables : Les sommes distribuables de la période 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 31.03.2008 se détaille ainsi :

- Résultat distribuable de la période	: 5.155.255,918 Dinars
- Régularisation du résultat distribuable de la période	: 138.956,465 Dinars
- Sommes distribuables des exercices antérieures	: 21.489.427,592 Dinars
- Report à nouveau	: 0,000 Dinars

SOMMES DISTRIBUTABLES : 26.783.639,975 Dinars

4. AUTRES INFORMATIONS :

4-1 Données par action :

<u>Données par action</u>	<u>31.03.2008</u>	<u>31.03.2007</u>
• Revenus des placements	1,285	1,321
• Charges de gestion	(0 128)	(0 128)
• Revenu net des placements	1,158	1,193
• Autres charges d'exploitation	(0,031)	(0 031)
• Résultat d'exploitation	1,127	1,162
• Régularisation du résultat d'exploitation	0,030	0,008
• Report à Nouveau	0 000	0 000
SOMMES DISTRIBUTABLES	1,158	1,170
• Régularisation du résultat d'exploitation	(0 030)	(0 008)
• Plus ou moins values réalisées sur titres	0 000	0 000
RESULTAT NET DE L'EXERCICE	1,148	1,162

4-2 Ratios de gestion des placements

	<u>31 03 2007</u>	<u>31 03 2007</u>
• Charges de gestion / actif net moyen :	0,124%	0,122 %
• Autres charges d'exploitation / actif net moyen :	0 030%	0,030 %
• Résultat distribuable de l'exercice / actif net moyen :	1 098%	1,111 %

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 1^{er} 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 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.