

SICAV TRESOR
ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS ARRETES AU 31 DECEMBRE 2007

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
SUR LA COMPOSITION DE L'ACTIF ARRÊTE
AU 31 DECEMBRE 2007

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 décembre 2007.

L'actif net de la société SICAV TRESOR au 31 décembre 2007 totalise **447 953 851.691 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 décembre 2007 reflète correctement la situation de votre société.

Fait à Tunis, le 24 janvier 2008

Le Commissaire aux Comptes
Mahmoud ZAHAF

SICAV TRESOR
BILANS COMPARES AU 31-12-2007

DESIGNATION	Montant en Dinars	
	31/12/2007	31/12/2006
PORTEFEUILLE TITRES	358 194 832,067	294 729 143,616
OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILEES	28 136 059,923	19 950 777,062
EMPRUNTS D'ETAT	317 056 100,124	272 508 650,293
AUTRES VALEURS	13 002 672,020	2 269 716,261
PLACEMENTS MONETAIRES ET DISPONIBILITES	89 711 008,893	73 213 229,973
PLACEMENTS MONETAIRES	89 710 506,638	73 212 247,389
DISPONIBILITES	502,255	982,584
CREANCES D'EXPLOITATION	326 231,186	1 200 599,523
AUTRES CREANCES D'EXPLOITATION	326 231,186	1 200 599,523
TOTAL ACTIF	448 232 072,146	369 142 973,112
OPERATEURS CREDITEURS	190 528,462	161 398,936
OPERATEURS CREDITEURS	190 528,462	161 398,936
AUTRES CREDITEURS DIVERS	87 691,993	67 922,377
AUTRES CREDITEURS DIVERS	87 691,993	67 922,377
TOTAL PASSIF	278 220,455	229 321,313
ACTIF NET	447 953 851,691	368 913 651,799
CAPITAL	427 886 557,058	352 025 237,331
CAPITAL	427 886 557,058	352 025 237,331
SOMMES DISTRIBUABLES	20 067 294,633	16 888 414,468
SOMMES DISTRIBUABLES DES EXERCICES ANTERIEURS	42,577	-270,056
RESULTAT DISTRIBUABLE DE L'EXERCICE	18 596 376,076	16 355 637,042
REGUL. RESULTAT DISTRIBUABLE DE L'EXERCICE	1 470 875,980	533 047,482
TOTAL	447 953 851,691	368 913 651,799
TOTAL ACTIF NET ET PASSIF	448 232 072,146	369 142 973,112

Montants en Dinars

ETATS DE RESULTAT COMPARES	Du 01/01/07 Au 31/12/07	Du 01/10/07 Au 31/12/07	Du 01/01/06 Au 31/12/06	Du 01/10/06 Au 31/12/06
Revenus du portefeuille titres	17 728 843,832	4 825 186,887	15 643 734,566	4 305 710,672
Revenus des autres valeurs	161 148,099	49 609,577	114 663,616	35 741,395
Revenus des obligations et valeurs assimilées	1 420 891,583	401 918,357	1 133 515,404	281 488,455
Revenus des emprunts d'Etat et valeurs assimilées	16 146 804,150	4 373 658,953	14 395 555,546	3 988 480,822
Revenus des placements monétaires	3 427 770,722	967 718,857	2 881 849,151	796 144,503
Revenus des Bons du Trésor	3 020 211,343	896 214,413	2 476 783,948	616 854,513
Revenus des Billets de Trésorerie	266 670,176	71 504,444	248 887,517	77 978,458
Revenus des Certificats de Dépôt	140 889,203	0,000	156 177,686	101 311,532
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS	21 156 614,554	5 792 905,744	18 525 583,717	5 101 855,175
Charges de gestion des placements	2 058 074,391	573 383,383	1 770 707,723	492 192,902
REVENUS NET DES PLACEMENTS	19 098 540,163	5 219 522,361	16 754 875,994	4 609 662,273
Autres charges d'exploitation	502 164,087	138 270,036	399 238,952	110 788,579
RESULTAT DISTRIBUABLE DE LA PERIODE	18 596 376,076	5 081 252,325	16 355 637,042	4 498 873,694
Régularisation du résultat distribuable	1 470 875,980	443 633,909	533 047,482	-822 284,023
Report à Nouveau	42,577	1,327	-270,056	12,669
SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE	20 067 294,633	5 524 887,561	16 888 414,468	3 676 602,340
Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)	-1 470 875,980	-443 633,909	-533 047,482	822 284,023
Report à Nouveau (annulation)	-42,577	-1,327	270,056	-12,669
Variation des plus ou moins valeurs potentielles sur titres	209 782,571	94 516,026	0,000	0,000
Plus ou moins valeurs réalisées sur cession de titres	14 416,645	6 558,027	-133,339	-133,339
Frais de négociation	-43,266	0,000	-390,887	-390,887
RESULTAT NET DE LA PERIODE	18 820 532,026	5 182 326,378	16 355 112,816	4 498 349,468

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET

DE LA PERIODE DU 01-01-2007 AU 31-12-2007 (en dinars)

DESIGNATION	Du 01/01/07 Au 31/12/07	Du 01/10/07 Au 31/12/07	Du 01/01/06 Au 31/12/06	Du 01/10/06 Au 31/12/06
VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTAT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION	18 820 532,026	5 182 326,378	16 355 112,816	4 498 349,468
	TND	TND	TND	TND
a- Résultat d'exploitation	18 596 376,076	5 081 252,325	16 355 637,042	4 498 873,694
b- Plus (ou moins) valeur réalisées sur cession de titres	14 416,645	6 558,027	-133,339	-133,339
c- Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres	209 782,571	94 516,026	0,000	0,000
d- Frais de négociation de titres	-43,266	0,000	-390,887	-390,887
DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES	18 124 660,908	0,000	15 880 322,250	0,000
TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL	78 344 328,774	13 059 363,617	79 254 552,591	-17 428 030,116
a - Souscriptions	454 951 300,347	114 233 551,936	472 364 113,094	99 261 552,491
- Capital	437 963 700,000	109 521 700,000	415 158 500,000	95 142 700,000
- Régularisation des sommes distribuables de l'exercice clos	6 278 204,165	10,808	6 098 494,272	6,669
- Régularisation des sommes distribuables de l'exercice	10 048 716,212	4 516 236,769	50 545 064,085	3 990 199,280
- Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	660 679,970	195 604,359	562 054,737	128 646,542
b - Rachats	376 606 971,573	101 174 188,319	393 109 560,503	116 689 582,607
- Capital	362 437 500,000	96 927 000,000	338 995 200,000	111 726 000,000
- Régularisation des sommes distribuables de l'exercice clos	5 041 915,148	9,483	3 643 511,625	0,000
- Régularisation des sommes distribuables de l'exercice	8 577 840,232	4 072 602,860	50 012 016,603	4 812 483,303
- Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	549 716,193	174 575,976	458 832,275	151 099,304
VARIATION DE L'ACTIF NET	79 040 199,892	18 241 689,995	79 729 343,157	-12 929 680,648
ACTIF NET	31/12/2007		31/12/2006	
a- en début de période	368 913 651,799	429 712 161,696	289 184 308,642	381 843 332,447
b- en fin de période	447 953 851,691	447 953 851,691	368 913 651,799	368 913 651,799
NOMBRE D' ACTIONS	31/12/2007		31/12/2006	
a- en début de période	3 515 483	4 144 798	2 753 850	3 681 316
b- en fin de période	4 270 745	4 270 745	3 515 483	3 515 483
VALEUR LIQUIDATIVE	104.888*	104.888*	104.939**	104.939**
TAUX DE RENDEMENT ANNUEL	4,53%	4,68%	4,60%	4,69%

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

* : Dividende distribué au titre de l'exercice 2005, soit 4,875 Dinars

NOTES AUX ETATS FINANCIERS DE LA PERIODE DU 01.01.2007 AU 31.12.2007

1. REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS :

La situation trimestrielle arrêtée au 31-12-2007 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 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 31.12.2007 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 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 :

Désignation du titre	Nombre de titres	Coût d'acquisition	Valeur au 31.12.2007	% de l'Actif Net
Obligations et valeurs assimilées	420.030	27.556.877,940	28.136.059,923	6,281
AFRICA 2003 TR/D	5.000	300.000,000	305.264,000	0,068
AL 2002/1	3.000	90.000,000	91.152,000	0,020
AMEN BANK 2006	20.000	2.000.000,000	2.092.320,000	0,467
ATB 2007/1(20 ANS)	20.000	2.000.000,000	2.067.616,000	0,462
ATB 2007/1(25 ANS)	30.000	3.000.000,000	3.105.048,000	0,693
ATL 2003/1	5.000	200.000,000	209.448,000	0,047
ATL 2004/1	7.500	300.000,000	306.558,000	0,068
ATL 2006/1	10.000	1.000.000,000	1.028.416,000	0,230
ATL 2007/1	15.000	1.500.000,000	1.526.208,000	0,341
BH 2001	10.000	200.000,000	200.032,000	0,045
BH 2007	30.000	3.000.000,000	3.010.584,000	0,672
BIAT 2002	49.930	1.996.676,044	2.002.667,644	0,447
BTKD 1998	28.100	281.000,000	282.528,640	0,063
BTKD/2006	20.000	1.600.000,000	1.603.056,000	0,358
CIL 2002/2	15.000	600.000,000	610.524,000	0,136
CIL 2004/2	10.000	600.000,000	625.336,000	0,140
CIL 2007/1	10.000	1.000.000,000	1.004.846,943	0,224
EL MAZRAA 2001	10.000	400.000,000	422.568,000	0,094
GL 2001/2	10.000	200.000,000	200.032,000	0,045
GL 2002/1	5.000	200.000,000	205.736,000	0,046
GL 2004/1	5.000	300.000,000	316.876,000	0,071
MEUBLATEX 2001 TR/C	10.000	400.000,000	407.408,000	0,091
SELIMA CLUB 2002 TR/B	6.000	360.000,000	371.625,600	0,083
SEPCM 2002	3.500	150.010,000	156.797,200	0,035
SOTUVER 2002	6.000	600.000,000	630.028,800	0,141
STM 2007	14.000	1.400.000,000	1.420.283,200	0,317
TL 2002/2	10.000	200.000,000	207.960,000	0,046

TL 2004/1	7.000	280.000,000	291.144,000	0,065
TL 2004/2	10.000	600.000,000	625.336,000	0,140
TL 2005/1	10.000	600.000,000	605.968,000	0,135
TOUTA 2002 TR/B	5.000	200.000,000	203.244,000	0,045
UBCI 2001	20.000	1.999.191,896	1.999.447,896	0,446
Emprunts d'Etat	299.451	304.642.492,700	317.056.100,124	70,779
Bons du Trésor Assimilables	299.451	304.642.492,700	317.056.100,124	70,779
BTA 6,5-03/2009 (10 ANS)	178	176.585,000	184.141,954	0,041
BTA 6,75-04/2010 (10 ANS)	79,122	79.461.065,900	82.551.376,127	18,429
BTA 6,75-06/2008 (5 ANS)	101	101.707,000	104.755,263	0,023
BTA 6,75-07/2017 (10 ANS)	3,300	3.273.600,000	3.358.550,137	0,750
BTA 6-03/2012 (6 ANS)	17,122	17.238.155,000	17.895.639,797	3,995
BTA 6,10-10/2013 (7 ANS)	7,183	7.032.394,200	7.111.143,493	1,587
BTA 7,5-04/2014 (10 ANS)	91,342	94.838.307,700	98.787.285,131	22,053
BTA 7-02/2015 (10 ANS)	72,833	74.133.661,300	77.776.508,553	17,363
BTA 8,25-07/2014 (12 ANS)	28,270	28.387.016,600	29.286.699,669	6,538
Autres valeurs	80.904	12.768.855,089	13.002.672,020	2,903
Parts de FCC	5.000	4.027.940,000	4.051.974,360	0,905
FCC BIAT – CREDIMMO 1	2.500	1.770.637,500	1.781.202,737	0,398
FCC BIAT – CREDIMMO 2	2.500	2.257.302,500	2.270.771,623	0,507
Titres OPCVM	75.904	8.740.915,089	8.950.697,660	1,998
FCP CAPITALISATION ET GARANTIE	1.000	1.000.000,000	1.019.021,000	0,227
PLACEMENT OBLIGATAIRE SICAV	43.365	4.417.766,010	4.536.976,395	1,013
SICAV PATRIMOINE	31.539	3.323.149,079	3.394.700,265	0,758

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

Les revenus du portefeuille titres totalisent **17.728.843,832 Dinars** au 31.12.2007, contre **15.643.734,566 Dinars** au 31.12.2006 et se détaillant comme suit :

REVENUS	Montant au 31.12.2007	Montant au 31.12.2006
Revenus des autres valeurs (FCC)	161.148,099	114.663,616
Revenus des obligations et valeurs assimilées	1.420.891,583	1.133.515,404
Revenus des Emprunts d'Etat	16.146.804,150	14.395.555,546
TOTAL	17.728.843,832	15.643.734,566

3-3 Note sur les placements monétaires :

Le solde de ce poste s'élève au 31.12.2007, à **89.710.506,638 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 :

3-3-1 Bons du Trésor à Court Terme :

Désignation	Nombre	Coût d'acquisition	Valeur au 31.12.2007	% de l'Actif Net
Bons du Trésor à Court Terme	86.496	82.518.530,791	84.236.527,941	18,805
BTC 52S-08/01/08	1,475	1.418.007,899	1.462.386,776	0,326
BTC 52S-26/02/08	18,548	17.713.219,889	18.260.505,891	4,076
BTC 52S-08/04/08	21,194	20.185.567,021	20.752.435,669	4,633
BTC 52S-27/05/08	6,342	6.032.088,490	6.173.328,293	1,378
BTC 52S-24/06/08	11,207	10.688.313,934	10.880.592,562	2,429
BTC 52S-29/07/08	1,352	1.291.126,543	1.308.101,547	0,292
BTC 52S-09/09/08	26,378	25.190.207,015	25.399.177,203	5,670

3-3-2 Billets de Trésorerie et Certificats de Dépôts :

Désignation	Aval	Nombre	Coût d'acquisition	Valeur au 31.12.2007	% de l'Actif Net
Billets de Trésorerie	BIAT	7	5.444.380,765	5.473.978,697	1,222
Hannibal Lease	BIAT	6	4.953.545,844	4.979.781,822	1,112
Odysse	BIAT	1	490.834,921	494.196,875	0,110

3-4 Note sur les revenus des placements monétaires :

Les revenus des placements monétaires s'élèvent au 31.12.2007, à **3.427.770,722 Dinars**, contre **2.881.849,151 Dinars** au 31.12.2006 et se détaillant comme suit :

REVENUS	Montant au 31.12.2007	Montant au 31.12.2006
Revenus des Bons du Trésor à CT	3.020.211,343	2.476.783,948
Revenus des Billets de Trésorerie	266.670,176	248.887,517
Revenus des Certificats de Dépôt	140.889,203	156.177,686
TOTAL	3.427.770,722	2.881.849,151

3-5 Note sur les créances d'exploitation :

Les créances d'exploitation s'élèvent au 31.12.2007, à **326.231,186 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 31.12.2007, à **2.058.074,391 Dinars**, contre **1.770.707,723 Dinars** au 31.12.2006 et représentant la rémunération du gestionnaire et celle du dépositaire.

3-7 Note sur le Passif :

Le solde de ce compte s'élève au 31.12.2007, à **278.220,455 Dinars** contre **229.321,313 Dinars** au 31.12.2006. Les mouvements enregistrés sur le passif s'analysent comme suit :

PASSIF	Montant au 31.12.2007	Montant au 31.12.2006
Opérateurs créditeurs	228.924,533	161.398,936
Autres créditeurs divers	49.295,922	67.922,377
TOTAL	278.220,455	229.321,313

3-8 Note sur le capital :

Les mouvements sur le capital au 31.12.2007 se détaillent comme suit :

Capital initial au 01.01.2007 (en nominal)

- Montant : 351.548.300,000 Dinars
- Nombre de titres : 3.515.483
- Nombre d'actionnaires : 3.759

Souscriptions réalisées (en nominal)

- Montant : 437.963.700,000 Dinars
- Nombre de titres émis : 4.379.637

Rachats effectués (en nominal)

- Montant : 362.437.500,000 Dinars
- Nombre de titres rachetés : 3.624.375

Capital au 31.12.2007

- Montant en nominal : 427.886.557,058 Dinars
- Sommes non distribuables : 812.057,058 Dinars
- Nombres de titres : 4.270.745
- Nombre d'actionnaires : 4.168

3-9 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 31.12.2007 se détaille ainsi :

- **Résultat distribuable de la période: 18.596.376,076 Dinars**
- **Régularisation du résultat distribuable de la période: 1.470.875,980 Dinars**
- **Report à Nouveau : 42,577 Dinars**

SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE : 20.067.294,633 Dinars

AUTRES INFORMATIONS :

4-1 Données par action :

<u>Données par action</u>	<u>31.12.2007</u>	<u>31.12.2006</u>
• Revenus des placements	4,954	5,270
• Charges de gestion	(0,482)	(0,504)
• Revenu net des placements	4,472	4,766
• Autres charges d'exploitation	(0,118)	(0,114)
• Résultat d'exploitation	4,354	4,652
• Régularisation du résultat d'exploitation	0,344	0,152
• Report à Nouveau	0,000	0,000
SOMMES DISTRIBUABLES	4,698	4,804
• Régularisation du résultat d'exploitation	(0,344)	(0,152)
• Plus ou moins values réalisées sur titres	0,003	0,000
• Variation des +/- values potentielles	0,049	0,000
RESULTAT NET DE L'EXERCICE	4,406	4,652

4-2 Ratios de gestion des placements

	<u>31.12.2007</u>	<u>31.12.2006</u>
• Charges de gestion / actif net moyen :	0,501%	0,500 %
• Autres charges d'exploitation / actif net moyen :	0,122%	0,113 %
• Résultat distribuable de l'exercice / actif net moyen :	4,525%	4,618 %

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.