

**SITUATION TRIMESTRIELLE DE TUNISO EMIRATIE SICAV
ARRETEE AU 31/12/2010**

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES ETATS FINANCIERS INTERMEDIAIRES ARRETES AU 31 DECEMBRE 2010.

En exécution du mandat de commissariat aux comptes qui nous a été confié par votre conseil d'administration réuni le 03 mars 2010 et en application des dispositions du code des organismes de placement collectif, nous vous présentons notre rapport sur le contrôle des états financiers trimestriels de la Société «TUNISO EMIRATIE SICAV» pour la période allant du premier Octobre au 31 Décembre 2010, tels qu'annexés au présent rapport et faisant apparaître un total du bilan de D : 59.292.850, un actif net de D : 59.181.658 et un résultat bénéficiaire de la période de D : 749.050.

Nous avons effectué l'audit des états financiers ci-joints de la Société «TUNISO EMIRATIE SICAV» comprenant le bilan au 31 Décembre 2010, ainsi que l'état de résultat, l'état de variation de l'actif net, et des notes contenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres notes explicatives.

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

1. La direction de la société est responsable de l'arrêté, de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers, conformément au système comptable des entreprises. 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

2. 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 professionnelles applicables en Tunisie. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique 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, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

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.

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 d'ensemble des états financiers.

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

Opinion

3. A notre avis, les états financiers trimestriels de la Société « TUNISO EMIRATIE SICAV », annexés au présent rapport, sont réguliers et sincères et donnent, pour tout aspect significatif, une image fidèle de la situation financière de la société au 31 Décembre 2010, ainsi que de la performance financière et de la variation de l'actif net pour la période close à cette date, conformément au système comptable des entreprises en vigueur en Tunisie.

4. Sans remettre en cause l'opinion ci-dessus exprimée, nous faisons signaler que les emplois en titres émis par l'« A.T.L » et par la « CIL » représentent, à la fin de la période représentée, 10,77% et 11,77% de l'actif net, se situant ainsi au-dessus du seuil de 10% fixé par l'article 29 du code des organismes de placement collectif.

Le Commissaire aux Comptes
Fayçal DERBEL

BILAN ARRETE AU 31 DECEMBRE 2010

(Montants exprimés en dinar)

ACTIF	Note	31/12/2010	31/12/2009
Portefeuille-titres	4	44,967,243	29,957,760
Obligations et valeurs assimilées		42,958,919	27,977,561
Titres OPCVM		2,008,324	1,980,199
Placements monétaires et disponibilités		14,264,445	12,646,185
Placements monétaires	5	13,610,352	6,745,818
Disponibilités		654,093	5,900,367
Créances d'exploitation	6	23,890	8,762
Autres actifs	7	37,272	13,440
TOTAL ACTIF		59,292,850	42,626,147
PASSIF			
Opérateurs créditeurs	8	72,009	3,503
Autres créditeurs divers	9	39,183	43,171
TOTAL PASSIF		111,192	46,674
ACTIF NET			
Capital	14	56,725,050	41,164,500
Sommes distribuables			
Sommes distribuables de l'exercice clos		68	167
Sommes distribuables de l'exercice en cours		2,456,540	1,414,806
ACTIF NET		59,181,658	42,579,473
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		59,292,850	42,626,147

ETAT DE RESULTAT
(Montants exprimés en dinar)

	<i>Note</i>	<i>Période du 01/10 au 31/12/2010</i>	<i>Période du 01/01 au 31/12/2010</i>	<i>Période du 01/10 au 31/12/2009</i>	<i>Année 2009</i>
Revenus du portefeuille-titres	10	479,826	2,314,924	305,802	873,036
Revenus des obligations et valeurs assimilées		479,826	1,670,185	305,802	872,995
Revenus des titres OPCVM		-	644,739	-	41
Revenus des placements monétaires	11	193,456	628,303	44,626	219,932
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS		673,282	2,943,227	350,428	1,092,968
Charges de gestion des placements	12	(68,774)	(222,832)	(1,207)	(3,499)
REVENU NET DES PLACEMENTS		604,508	2,720,395	349,221	1,089,469
Autres charges	13	(33,523)	(111,575)	(26,123)	(86,709)
Autres produits		7,348	7,348	-	-
RESULTAT D'EXPLOITATION		578,333	2,616,168	323,098	1,002,760
Régularisation du résultat d'exploitation		(244,177)	(159,628)	198,152	412,046
SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE		334,156	2,456,540	521,250	1,414,806
Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		244,177	159,628	(198,152)	(412,046)
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres		6,302	(17,487)	15,446	788
Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cessions de titres		164,533	(49,886)	138,711	434,981
Frais de négociation		(118)	(354)	-	(118)
RESULTAT DE LA PERIODE		749,050	2,548,441	477,255	1,438,411

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET

(Montants exprimés en dinar)

	<i>Période du 01/10 au 31/12/2010</i>	<i>Période 01/01 au 31/12/2010</i>	<i>Période du 01/10 au 31/12/2009</i>	<i>Année 2009</i>
VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION	<u>749,050</u>	<u>2,548,441</u>	<u>477,255</u>	<u>1,438,411</u>
Résultat d'exploitation	578,333	2,616,168	323,098	1,002,760
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	6,302	(17,487)	15,446	788
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	164,533	(49,886)	138,711	434,981
Frais de négociation	(118)	(354)	-	(118)
DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES	<u>-</u>	<u>(1,921,230)</u>	<u>-</u>	<u>(1,207,884)</u>
TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL	<u>(5,470,795)</u>	<u>15,974,974</u>	<u>8,176,669</u>	<u>25,711,594</u>
Souscriptions				
- Capital	15,765,164	77,413,368	17,041,647	49,899,859
- Régularisation des sommes non distribuables	(27,385)	(138,292)	188,603	335,397
- Régularisation des sommes distribuables	623,685	2,427,684	503,013	1,670,523
Rachats				
- Capital	(20,996,471)	(61,779,834)	(9,133,119)	(25,153,651)
- Régularisation des sommes non distribuables	32,080	133,035	(118,647)	(214,831)
- Régularisation des sommes distribuables	(867,868)	(2,080,987)	(304,828)	(825,703)
VARIATION DE L'ACTIF NET	<u>(4,721,745)</u>	<u>16,602,185</u>	<u>8,653,924</u>	<u>25,942,121</u>
ACTIF NET				
En début de période	63,903,403	42,579,473	33,925,549	16,637,352
En fin de période	59,181,658	59,181,658	42,579,473	42,579,473
NOMBRE D'ACTIONS				
En début de période	622,510	413,116	332,661	161,368
En fin de période	570,010	570,010	413,116	413,116
VALEUR LIQUIDATIVE	<u>103.826</u>	<u>103.826</u>	<u>103.069</u>	<u>103.069</u>
TAUX DE RENDEMENT	<u>1.14%</u>	<u>4.06%</u>	<u>1.07%</u>	<u>4.63%</u>

NOTES AUX ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS

AU 31 DECEMBRE 2010

NOTE 1 : PRESENTATION DE LA SOCIETE

TUNISO EMIRATIE SICAV est une société d'investissement à capital variable régie par la loi n°2001- 83 du 24 juillet 2001 portant promulgation du code des organismes de placement collectif. Elle a été créée le 17 Janvier 2007 à l'initiative de la « BANQUE DE TUNISIE ET DES EMIRATS » et a reçu l'agrément du Conseil du Marché Financier, en date du 8 Novembre 2006.

Elle a pour objet la gestion, au moyen de l'utilisation de ses fonds propres et à l'exclusion de toutes autres ressources, d'un portefeuille de valeurs mobilières à revenu fixe.

Ayant le statut de société d'investissement à capital variable, « TUNISO EMIRATIE SICAV » bénéficie des avantages fiscaux prévus par la loi n°95-88 du 30 octobre 1995 dont notamment l'exonération de ses bénéfices annuels de l'impôt sur les sociétés. En revanche, les revenus qu'elle encaisse au titre de ses placements, sont soumis à une retenue à la source libératoire de 20%.

NOTE 2 : REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS

Les états financiers arrêtés au 31 Décembre 2010, sont établis conformément aux préconisations du système comptable et notamment les normes 16 à 18 relatives aux OPCVM, telles que approuvées par l'arrêté du ministre des finances du 22 Janvier 1999.

NOTE 3 : PRINCIPES COMPTABLES APPLIQUES

Les états inclus dans les états financiers trimestriels sont élaborés sur la base de l'évaluation des éléments du portefeuille-titres à leur valeur de réalisation. Les principes comptables les plus significatifs se résument comme suit :

3.1-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 supportés par la SICAV.

Les intérêts sur les placements en obligations et bons et sur les placements monétaires sont pris en compte en résultat à mesure qu'ils sont courus.

3.2-Evaluation des placements en obligations & valeurs assimilées

Les placements en obligations et valeurs similaires sont évalués à leur prix d'acquisition. La différence par rapport au prix de remboursement est répartie sur la période restant à courir et constitue, selon le cas, une plus ou moins value potentielle portée directement, en capitaux propres, en tant que somme non distribuée. Elle apparaît également comme composante du résultat net de la période.

3.3- Evaluation des titres OPCVM

Les placements en titres OPCVM sont évalués, en date d'arrêté, à leur valeur liquidative. La différence par rapport au prix d'achat constitue, selon le cas, une plus ou moins value potentielle portée directement en capitaux propres, en tant que somme non distribuée. Elle apparaît également comme composante du résultat net de la période.

3.4-Evaluation des autres placements

Les placements monétaires sont évalués à leur prix d'acquisition.

3.5-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 distribuée. Elle apparaît également comme composante du résultat net de la période.

Le prix d'achat des placements est déterminé par la méthode du coût moyen pondéré.

Note 4 : Portefeuille-titres

Le solde de ce poste s'élève au 31 Décembre 2010 à D : 44.967.243 et se détaille ainsi :

	Nombre de titres	coût d'acquisition	Valeur au 31/12/2010	% Actif net
Obligations des sociétés & valeurs assimilées		41,989,902	42,958,919	72.59%
Obligations		35,416,150	36,158,102	61.10%
Emprunt AIL 2009/1	7,000	560,000	584,892	0.99%
Emprunt AIL 2010/1	15,000	1,500,000	1,546,258	2.61%
Emprunt ATB 2009 ligne A2	15,000	1,500,000	1,538,944	2.60%
Emprunt ATB 2009 ligne B2	10,000	1,000,000	1,029,225	1.74%
Emprunt ATL 2008 (taux fixe)	5,000	500,000	510,126	0.86%
Emprunt ATL 2008 (taux variable)	5,000	500,000	508,844	0.86%
Emprunt ATL 2009/2 (taux fixe)	10,000	1,000,000	1,011,277	1.71%
Emprunt ATL 2009/2 (taux variable)	10,000	1,000,000	1,011,572	1.71%
Emprunt ATL 2009/3	8,000	800,000	800,180	1.35%
Emprunt ATL 2010/1 (taux fixe)	10,000	1,000,000	1,016,685	1.72%
Emprunt ATL 2010/1 (taux variable)	10,000	1,000,000	1,017,047	1.72%
Emprunt ATL 2010/2 (taux variable)	5,000	500,000	500,127	0.85%
Emprunt BTK 2009/B	5,000	500,000	517,242	0.87%
Emprunt BTK 2009/C	10,000	1,000,000	1,035,162	1.75%
Emprunt BTK 2009/D	5,000	500,000	519,810	0.88%
Emprunt CIL 2008/1	5,000	300,000	305,342	0.52%
Emprunt CIL 2009/1	5,000	400,000	408,065	0.69%
Emprunt CIL 2009/2	10,000	800,000	810,202	1.37%
Emprunt CIL 2009/3	13,000	1,300,000	1,350,412	2.28%
Emprunt CIL 2010/1	30,000	3,000,000	3,053,507	5.16%
Emprunt STB 2008/2	15,000	1,406,250	1,469,759	2.48%
Emprunt STB 2010/1 (taux variable)	5,000	500,000	515,948	0.87%
Emprunt STB 2010/1 (taux fixe)	5,000	500,000	516,495	0.87%
Emprunt Sté touristique El Mouradi	3,000	240,000	243,488	0.41%
Emprunt Tunisie Leasing 2008	7,000	560,000	587,046	0.99%
Emprunt Tunisie Leasing 2009/1	5,000	400,000	417,381	0.71%
Emprunt Tunisie Leasing 2009/2	3,000	300,000	309,368	0.52%
Emprunt Tunisie Leasing 2009 Sub (taux variable)	10,000	800,000	810,117	1.37%
Emprunt Tunisie Leasing 2010/1	5,000	500,000	512,019	0.87%
Emprunt Tunisie Leasing 2010/2 (taux variable)	10,000	1,000,000	1,005,385	1.70%
Emprunt Amen Bank 2009 Sub (taux fixe)	15,000	1,399,950	1,415,502	2.39%
Emprunt Amen Bank 2009 Sub (taux variable)	15,000	1,399,950	1,415,635	2.39%
Emprunt Amen Bank 2010/1	7,000	700,000	710,355	1.20%
Emprunt Sté Meublatex 2008	10,000	1,000,000	1,014,913	1.71%
Emprunt UIB 2009/1	30,000	2,850,000	2,911,391	4.92%
Emprunt Banque de l'habitat 2009 (taux variable)	10,000	1,000,000	1,000,123	1.69%
Emprunt C.H.O 2009	2,000	200,000	201,076	0.34%
Emprunt B.T.E 2010	20,000	2,000,000	2,027,182	3.43%
Bons du trésor assimilables		6,375,318	6,557,717	11.08%
BTA 10/2013	100	98,300	100,233	0.17%
BTA 02/2015	685	699,728	728,158	1.23%
BTA 07/2017	300	297,810	306,261	0.52%
BTA 07/2017	700	709,730	725,232	1.23%
BTA 07/2017	500	507,750	518,807	0.88%
BTA 03/2019	500	514,000	530,469	0.90%
BTA 03/2019	500	500,000	517,841	0.88%
BTA 05/2022	500	508,250	524,977	0.89%
BTA 05/2022	500	504,000	521,420	0.88%
BTA 05/2022	1,000	1,034,500	1,065,558	1.80%
BTA 08/2022	500	500,000	508,776	0.86%
BTA 08/2022	500	501,250	509,985	0.86%
Bons du Trésor Zéro Coupons		198,434	243,100	0.41%
BTZC 10/2016	368	198,434	243,100	0.41%
Titres OPCVM		1,997,394	2,008,324	3.39%
Actions des SICAV		1,997,394	2,008,324	3.39%
Placement Obligataire SICAV	5,000	511,040	515,150	0.87%
Sanadett SICAV	13,800	1,486,354	1,493,174	2.52%
TOTAL		43,987,296	44,967,243	75.98%

Note 5 : Placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève au 31 Décembre 2010 à D : 13.610.352 et se détaille ainsi :

Désignation	coût d'acquisition	Valeur au 31/12/2010	% Actif net
Billets de trésorerie émis par les sociétés cotées ou bénéficiant d'une notation	4,881,967	4,977,144	8.41%
BT CIL du 16/03/2009 (pour 730 jours au taux de 5,45%)	1,000,000	1,035,243	1.75%
BT TL du 03/03/2010 (pour 350 jours au taux de 5,07%)	962,419	995,061	1.68%
BT LSTR du 24/03/2010 (pour 210 jours au taux de 5,25%)	976,228	989,211	1.67%
BT LSTR du 20/10/2010 (pour 210 jours au taux de 5,75%)	974,037	983,063	1.66%
BT LSTR du 19/11/2010 (pour 250 jours au taux de 5,75%)	969,282	974,566	1.65%
Comptes à terme	4,000,000	4,036,915	6.82%
Placement au 12/10/2011 (au taux de 5,15%)	2,000,000	2,018,286	3.41%
Placement au 12/10/2012 (au taux de TMM + 0,6%)	2,000,000	2,018,629	3.41%
Certificats de dépôt	4,500,000	4,596,293	7.77%
Certificat de dépôt BTE au 16/06/2011(au taux de 6,22%)	500,000	513,753	0.87%
Certificat de dépôt Attijari Bank au 23/12/2011 (au taux de TMM+0,95%)	2,000,000	2,002,300	3.38%
Certificat de dépôt Attijari Bank au 12/01/2012 (au taux de 5,1%)	2,000,000	2,080,240	3.52%
Total	13,381,967	13,610,352	23.00%

Note 6 : Créances d'exploitation

Le solde de ce poste s'élève au 31/12/2010 à D : 23.890 et se détaille comme suit :

	<u>31/12/2010</u>	<u>31/12/2009</u>
Intérêts intercalaires à recevoir	942	-
Intérêts des dépôts à vue à recevoir	20,642	8,762
Retenues à la source / B.T.A	2,306	-
Total	<u>23,890</u>	<u>8,762</u>

Note 7 : Autres actifs

Cette rubrique s'élève au 31/12/2010 à D : 37.272 contre D : 13.440 au 31/12/2009 et se détaille comme suit:

	<u>31/12/2010</u>	<u>31/12/2009</u>
Logiciel en cours	-	13,440
Logiciel	44,800	-
Valeur brute	<u>44,800</u>	<u>13,440</u>
Amortissements	(7,528)	-
Valeur nette	<u>37,272</u>	<u>13,440</u>

La rubrique logiciel englobe exclusivement le logiciel de gestion "BFI" qui sera amorti sur une durée de 3 ans.

Note 8 : Opérateurs créditeurs

Cette rubrique s'élève au 31/12/2010 à D : 72.009 contre D : 3.503 au 31/12/2009 et se détaille comme suit :

	<u>31/12/2010</u>	<u>31/12/2009</u>
Rémunération dépositaire	5,000	3,503
Rémunération distributeur	67,009	-
Total	<u>72,009</u>	<u>3,503</u>

Note 9 : Autres créditeurs divers

Le solde de ce poste s'élève au 31/12/2010 à D : 39.183 contre D : 43.171 au 31/12/2009 et se détaille comme suit :

	<u>31/12/2010</u>	<u>31/12/2009</u>
Honoraires du commissaire aux comptes	9,500	3,978
Redevances du CMF	5,769	4,012
Rémunération du PDG	2,397	2,324
Rémunération du personnel	-	23,938
Loyer	1,751	1751
Etat, taxes et versements assimilés	494	517
Publications et frais divers	2,763	1,177
Jetons de présence à payer	7,500	5,000
Dividendes à payer	1,194	356
Frais de négociation	-	118
Fournisseurs d'immobilisations (B.F.I)	4,480	-
Autres	3,335	-
Total	<u>39,183</u>	<u>43,171</u>

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du 1er Octobre au 31 Décembre 2010 à D : 479.826 contre D : 305.802 pour la même période de l'exercice précédent et se détaille comme suit :

	Trimestre 4 2010	Trimestre 4 2009
<u>Revenus des obligations</u>		
- Intérêts	395,049	222,739
<u>Revenus des titres émis par le trésor et négociables sur le marché financier</u>		
- Intérêts des BTA et BTZC	84,777	83,063
TOTAL	479,826	305,802

Note 11 : Revenus des placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du 01/10/2010 au 31/12/2010 à D : 193.456 contre D : 44.626 pour la même période de l'exercice précédent et se détaille ainsi :

	Trimestre 4 2010	Trimestre 4 2009
Intérêts des billets de trésorerie	74,599	21,984
Intérêts des comptes à terme	41,299	2,513
Intérêts des dépôts à vue	21,167	9,764
Intérêts des certificats de dépôt	56,391	10,365
TOTAL	193,456	44,626

Note 12 : Charges de gestion des placements

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du 1er octobre au 31 décembre 2010 à D : 68.774 contre D : 1.207 pour la même période de l'exercice précédent et se détaille ainsi :

	<u>31/12/2010</u>	<u>31/12/2009</u>
Rémunération dépositaire	1,765	1,207
Rémunération distributeur	67,009	-
Total	68,774	1,207

Note 13 : Autres charges

Les autres charges s'élèvent pour la période allant du 1er Octobre au 31 Décembre 2010 à D : 33.523 contre D : 26.123 pour la même période de l'exercice précédent et se détaillent comme suit :

	<u>31/12/2010</u>	<u>31/12/2009</u>
Honoraires du commissaire aux comptes	3,358	1,930
Rémunération du CMF	16,752	11,341
Rémunération du PDG	3,616	1,480
Rémunération du personnel	-	7,930
Etat, taxes et versements assimilés	1,604	1,109
Loyer	378	351
Publications et frais divers	881	412
Jetons de présence	3,103	1,570
Dotation aux amortissements des immobilisations	3,831	-
Total	33,523	26,123

Note 14 : Capital

Les mouvements enregistrés sur le capital, au cours de la période allant du 1er Janvier 2010 au :
 Décembre 2010, se détaillent ainsi :

Capital au 31-12-2009

Montant	41,164,50
Nombre de titres	413,1
Nombre d'actionnaires	2

Souscriptions réalisées

Montant	77,413,36
Nombre de titres émis	776,90
Nombre d'actionnaires nouveaux	1

Rachats effectués

Montant	(61,779,83)
Nombre de titres rachetés	(620,00)
Nombre d'actionnaires sortants	(6)

Autres mouvements

Plus (ou moins) values potentielles sur titres	(17,48)
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	(49,88)
Régularisation des sommes non distribuables	(5,25)
Frais de négociation	(35)

Capital au 31-12-2010

Montant	56,725,06
Nombre de titres	570,0
Nombre d'actionnaires	2