

UNION FINANCIERE ALYSSA SICAV

UNION FINANCIERE ALYSSA SICAV 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 25 mai 2012. Ces états sont accompagnés des rapports général et spécial du commissaire aux comptes F.M.B.Z KPMG TUNISIE. représenté par M. Moncef Boussanouga Zammouri.

BILAN DE LA SOCIETE
UNION FINANCIERE ALYSSA SICAV
 Arrêté au 31/12/2011 en (DT)

LIBELLE	NOTE	31/12/2011	31/12/2010
<u>ACTIFS</u>			
PORTEFEUILLE-TITRES	AC1	158,625,052.501	119,505,271.898
a- Obligations et valeurs assimilées		158,625,052.501	119,505,271.898
b- Autres valeurs			
PLACEMENTS MONETAIRES ET DISPONIBILITES		46,392,473.761	90,222,550.762
a- Placements monétaires	AC2	17,878,697.992	44,939,627.221
b- Disponibilités		28,513,775.769	45,282,923.541
Créances d'exploitations	AC3	0.000	0.000
Autres actifs	AC4	66,772.604	0.000
TOTAL ACTIF		205,084,298.866	209,727,822.660
<u>PASSIFS</u>		<u>476,367.250</u>	<u>440,290.355</u>
Opérateurs créditeurs	PA1	413,559.411	414,600.925
Autres créditeurs Divers	PA2	62,807.839	25,689.430
<u>ACTIF NET</u>		<u>204,607,931.616</u>	<u>209,287,532.305</u>
Capital	CP1	197,851,223.523	202,534,359.182
Sommes distribuables		6,756,708.093	6,753,173.123
a- Sommes distribuables des exercices antérieurs		1,204.774	1,376.068
b- Sommes distribuables de l'exercice		6,755,503.319	6,751,797.055
TOTAL ACTIF NET ET PASSIFS		205,084,298.866	209,727,822.660

ETAT DE RESULTAT DE LA SOCIETE
UNION FINANCIERE ALYSSA SICAV
 Arrêté au 31/12/2011 en (DT)

LIBELLE	NOTE	Période du 01.01.11 au 31.12.11	Période du 01.01.10 au 31.12.10
Revenus du portefeuille-titres	PR1	6,304,665.131	5,053,650.421
a- Dividendes			
b- Revenus des obligations et valeurs assimilées		6,304,665.131	5,053,650.421
c- Revenus des autres valeurs			
Revenus des placements monétaires	PR2	2,263,275.263	3,043,789.150
<u>Total des revenus des placements</u>		<u>8,567,940.394</u>	<u>8,097,439.571</u>
Charges de gestion des placements	CH 1	-1,614,439.313	-1,553,910.625
REVENUS NETS DES PLACEMENTS		6,953,501.081	6,543,528.946
Autres produits	PR 3	0.000	0.000
Autres charges	CH 2	-270,605.352	-258,949.432
RESULTAT D'EXPLOITATION		6,682,895.729	6,284,579.514
Régularisation du résultat d'exploitation		72,607.590	467,217.541
SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE		6,755,503.319	6,751,797.055
Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		-72,607.590	-467,217.541
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres		-130,863.267	512,916.460
Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession des titres		-161.490	-34,719.453
Frais de négociation		0.000	-2,871.344
RESULTAT NET DE LA PERIODE		6,551,870.972	6,759,905.177

VARIATION DE L'ACTIF NET DE LA SOCIETE
UNION FINANCIERE ALYSSA SICAV
Arrêté au 31/12/2011 en (DT)

LIBELLE	Période du 01.01.11 au 31.12.11	Période 01.01.10 du 31.12.10
<u>Variation de l'actif net résultant des opérations d'exploitation</u>	<u>6,551,870.972</u>	<u>6,759,905.177</u>
a- Résultat d'exploitation	6,682,895.729	6,284,579.514
b- Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	-130,863.267	512,916.460
c- plus (ou moins) values réalisées sur cession des titres	-161.490	-34,719.453
d- Frais de négociation de titres	0.000	-2,871.344
<u>Distributions de dividendes</u>	<u>-6,294,429.129</u>	<u>-6,677,470.727</u>
<u>Transactions sur le capital</u>	<u>-4,937,042.532</u>	<u>43,309,768.733</u>
a- Souscription	166,605,648.486	252,941,089.830
- Capital	164,017,200.000	248,734,100.000
- Régularisation des sommes non distribuables	-2,176,957.431	-3,252,157.924
- Régularisation des sommes distribuables	4,765,405.917	7,459,147.754
b- Rachats	171,542,691.018	209,631,321.097
- Capital	168,626,400.000	206,130,100.000
- Régularisation des sommes non distribuables	-2,234,046.529	-2,686,238.215
- Régularisation des sommes distribuables	5,150,337.547	6,187,459.312
VARIATION DE L'ACTIF NET	-4,679,600.689	43,392,203.183
<u>ACTIF NET</u>		
a- Début de période	209,287,532.305	165,895,329.122
b- Fin de période	204,607,931.616	209,287,532.305
<u>NOMBRE D'ACTIONS</u>	-46,092	426,040
a- Début de période	2,051,638	1,625,598
b- Fin de période	2,005,546	2,051,638
VALEUR LIQUIDATIVE	102.021	102.009
TAUX DE RENDEMENT ANNUALISE	3.24%	3.50%

**NOTES AUX ETATS FINANCIERS ANNUELS DE LA SOCIETE
UNION FINANCIERE ALYSSA SICAV
Arrêtés au 31/12/2011**

I – Référentiel d'élaboration des états financiers Annuels :

Les états financiers Annuels arrêtés au 31-12-2011 sont établis conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

II – Principes comptables appliqués :

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

II – 1 – Prise en compte des placements et des revenus y afférents :

Les placements en portefeuille titre 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.

Pour les BTA et BTNB, en raison de la valorisation de cette catégorie de portefeuille selon la valeur d'acquisition et non sur la base de la valeur marchande ou actuarielle, le gestionnaire de la société UNION FINANCIERE ALYSSA SICAV a décidé dans un souci d'équité entre les actionnaires d'amortir linéairement les plus ou moins-values potentielles de chaque ligne de BTA et BTNB sur la période allant du 26 juillet 2006 jusqu'à son échéance effective.

Ainsi, une décote quotidienne sur les BTA et BTNB est constatée en tant que moins-value potentielle. Au 31 Décembre 2011, cette décote s'établit à 62.614 DT/jour. La moins-value totale à amortir étant de 521 243.187 DT.

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

II – 2- Evaluation des placements en actions et valeurs assimilées :

Les placements en actions et valeurs assimilées sont évalués, en date d'arrêté, à la valeur de marché pour les titres admis à la cote et à la juste valeur pour les titres non admis à la cote. La différence par rapport au coût moyen pondéré constitue, selon le cas une plus ou moins value potentielle portée directement en capitaux propres, en tant que somme non distribuable. Elle apparaît également comme composante du résultat net de la période.

La valeur de marché, applicable pour l'évaluation des titres admis à la cote, correspond au cours en bourse du jour ou celui le plus récent.

La juste valeur, applicable pour l'évaluation des titres non admis à la cote, correspond à la valeur mathématique des titres de la société émettrice.

II – 3- Evaluation des obligations et placements monétaires :

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

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

II – 4 – 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 la période.

Les prix d'achat des placements sont déterminés par la méthode du coût moyen pondéré.

III– Unité monétaire :

A signaler que les états financiers Annuels de l'UNION FINANCIERE ALYSSA SICAV sont libellés en monnaie locale, en l'occurrence le dinar tunisien.

**AC1 - Note sur le Portefeuille Titres
UNION FINANCIERE ALYSSA SICAV**

Arrêté au 31/12/2011 en (DT)

LIBELLE	Nombre de Titres	Coût d'acquisition	Valeur Boursière	% de l'Actif Net
BTA		82.793.243.187	84.174.001.131	41.14%
BTA022015	5.981	6.374.338.926	6.423.237.958	3.14%
BTA032012	2.000	2.037.150.000	2.078.167.711	1.02%
BTA032016	8.000	7.755.600.000	8.050.526.976	3.93%
BTA032019	2.000	1.940.400.000	2.014.139.666	0.98%
BTA042014	4.511	4.956.416.140	4.837.058.156	2.36%
BTA052022	6.950	8.205.558.956	8.268.906.260	4.04%
BTA072014	300	343.902.000	323.505.203	0.16%
BTA072017	7.170	7.225.004.355	7.396.386.899	3.61%
BTA082022	32.000	30.876.900.000	31.492.086.194	15.39%
BTA102013	7.360	7.262.772.810	7.413.065.756	3.62%
BTA102018	6.000	5.815.200.000	5.876.920.349	2.87%
Obligations des Sociétés		72.924.746.000	74.449.512.740	36.39%
AIL 2009-1	7.000	420.000.000	438.668.713	0.21%
AIL 2010-1	18.000	1.440.000.000	1.484.285.903	0.73%
AMENBANK ES2009	30.000	2.599.800.000	2.628.602.375	1.28%
AMENBANK2001	19.000	190.000.000	195.682.452	0.10%
AMENBANK2006	15.000	900.000.000	934.323.922	0.46%
AMENBANK2008(B)	20.000	1.700.000.000	1.758.004.372	0.86%
AMENBANKES2011-1	10.000	1.000.000.000	1.012.933.335	0.50%
AMENBANKSUB2010	18.000	1.680.000.000	1.702.275.411	0.83%
ATBSUB09 LIGA1	19.000	1.900.000.000	1.943.768.767	0.95%
ATBSUB09 LIGA2	20.000	2.000.000.000	2.048.542.331	1.00%
ATL 2008 (ES)	2.000	200.000.000	204.039.345	0.10%
ATL 2009	5.000	300.000.000	308.691.804	0.15%
ATL 2010-1	23.000	1.840.000.000	1.870.616.395	0.91%
ATL 2010-2	20.000	2.000.000.000	2.000.480.875	0.98%
ATL2007/1	10.000	200.000.000	203.551.914	0.10%
ATL2009/2	17.000	1.700.000.000	1.719.508.198	0.84%
ATL2009/3	18.000	1.080.000.000	1.080.241.968	0.53%
ATTIJARI BANK 10	50.000	5.000.000.000	5.185.311.947	2.53%
ATTIJLEAS 2010-1	20.000	1.600.000.000	1.620.018.362	0.79%
BH 2009CATB	50.000	5.000.000.000	5.000.579.236	2.44%
BHSUB07	30.000	1.800.000.000	1.805.275.378	0.88%
BNASUB09	23.000	1.993.180.000	2.056.465.099	1.01%
BTE 2009	20.000	1.600.000.000	1.619.829.509	0.79%
BTE 2010	10.000	900.000.000	910.843.279	0.45%
BTE 2010 V	10.000	900.000.000	910.141.177	0.44%
BTK09 CAT(A)	19.000	1.628.566.000	1.679.667.569	0.82%
BTK09 CAT(B)	15.000	1.350.000.000	1.394.177.419	0.68%
CIL 2007/1	20.000	800.000.000	840.460.275	0.41%
CIL 2010-1	22.000	1.760.000.000	1.791.506.887	0.88%
CIL 2010-2	10.000	800.000.000	805.545.356	0.39%
CIL 2011-1	10.000	1.000.000.000	1.038.575.343	0.51%
CIL2009/1	5.000	300.000.000	305.950.821	0.15%
CIL2009/2	20.000	1.200.000.000	1.215.226.231	0.59%
CIL2009/3	20.000	1.600.000.000	1.662.044.932	0.81%
HL 2010-1	10.000	800.000.000	817.901.640	0.40%
PANOBOIS 2007	1.500	120.000.000	124.535.083	0.06%
STB2010-1	46.000	4.140.000.000	4.264.985.216	2.08%
STM 2007	4.000	240.000.000	243.478.034	0.12%
TL2007-1	30.000	600.000.000	600.426.231	0.29%
TLS SUB2010	10.000	1.000.000.000	1.038.353.974	0.51%
TLS2008-2	10.000	400.000.000	401.989.072	0.20%
TLS2008-3	8.000	480.000.000	503.182.028	0.25%
TLS2009-1	10.000	600.000.000	626.000.001	0.31%
TLS2009-2	30.000	2.400.000.000	2.474.740.985	1.21%
TLS2010-1	15.000	1.200.000.000	1.228.767.214	0.60%
TLS2010-2	20.000	1.600.000.000	1.608.459.017	0.79%
TLS2011-1	20.000	2.000.000.000	2.051.530.055	1.00%
TLS2011-2	10.000	1.000.000.000	1.008.323.499	0.49%
TLS2011-3	10.000	1.000.000.000	1.000.000.001	0.49%
TLSUB2007	20.000	400.000.000	409.363.935	0.20%
UIB2009-1 CAT A	20.000	1.600.000.000	1.631.213.115	0.80%
UIB2009-1 CAT B	20.000	1.733.200.000	1.768.621.683	0.86%
UTL2005/1	11.500	230.000.000	233.272.787	0.11%
WIFAK LEASE 2010	10.000	1.000.000.000	1.038.532.270	0.51%
Produits Divers		5.128.767	1.538.630	0.00%
INTERC TLS2011-3	1	5.128.767	1.538.630	0.00%
TOTAL PORTEFEUILLE		155,723,117.954	158,625,052.501	77.53%

AC2 - Note sur les Placements Monétaires**UNION FINANCIERE ALYSSA SICAV**

Arrêté au 31/12/2011 en (DT)

BTCT

Ligne	Quantité	Date d'Acquisition	Coût d'Acquisition	Valeur Boursière	% de l'Actif net
BTCT 240412 52S	500	12/04/11	477,058.268	489,693.256	0.24%
BTCT 240412 52S	500	12/04/11	476,819.424	489,583.962	0.24%
BTCT 240412 52S	500	12/04/11	476,580.819	489,474.734	0.24%
BTCT 270312 52S	500	22/03/11	477,229.144	491,070.006	0.24%
BTCT 270312 52S	500	18/10/11	489,749.542	493,527.352	0.24%
BTCT 270312 52S	1,000	19/10/11	980,050.527	987,351.946	0.48%
BTCT 270312 52S	1,000	18/10/11	979,713.668	987,191.087	0.48%
BTCT 280212 52S	300	22/02/11	286,760.582	295,632.263	0.14%
BTCT 280212 52S	1,000	01/03/11	955,740.710	985,288.271	0.48%
BTCT 280212 52S	1,000	08/03/11	956,101.401	985,296.910	0.48%
BTCT 280212 52S	700	08/03/11	669,588.410	689,815.772	0.34%
Total placement BTCT			7,225,392.495	7,383,925.559	3.61%

Certificats de dépôt

Emetteur	Garant	Taux de Rémuné.	durée	Date d'Acquisition	Coût d'Acquisition	Valeur Boursière	% de l'Actif net
UBCI	UBCI	0.03	20 jours	14/12/2011	998,598.017	999,859.580	0.49%
UBCI	UBCI	0.03	20 jours	15/12/2011	1,497,897.025	1,499,684.083	0.73%
UBCI	UBCI	0.03	20 jours	16/12/2011	998,598.017	999,719.210	0.49%
UBCI	UBCI	0.03	20 jours	18/12/2011	998,598.017	999,578.889	0.49%
UBCI	UBCI	0.03	20 jours	19/12/2011	499,299.008	499,754.373	0.24%
UBCI	UBCI	0.03	20 jours	20/12/2011	1,997,196.034	1,998,877.233	0.98%
UBCI	UBCI	0.03	20 jours	22/12/2011	998,598.017	999,298.394	0.49%
UBCI	UBCI	0.03	20 jours	23/12/2011	1,497,897.025	1,498,842.451	0.73%
UBCI	UBCI	0.03	20 jours	24/12/2011	998,598.017	999,158.220	0.49%
Total placement certificats de dépôt					10,485,279.177	10,494,772.433	5.13%

PR1 - Note sur les revenus de portefeuille titres**UNION FINANCIERE ALYSSA SICAV**

Arrêté au 31/12/2011 en (DT)

Libelle	Période du 01.01.11 au 31.12.11	Période du 01.01.10 au 31.12.10
<u>Revenus des obligations et valeurs assimilées</u>		
Revenus des obligations		
- Intérêts *	3,543,869.811	2,718,785.926
Revenus des titres émis par le trésor et négociable sur le marché financier		
- Intérêts	2,760,795.320	2,334,864.495
TOTAL	6,304,665.131	5,053,650.421

PR2 - Note sur les revenus des placements monétaires**UNION FINANCIERE ALYSSA SICAV**

Arrêté au 31/12/2011 en (DT)

Libelle	Période du 01.01.11 au 31.12.11	Période du 01.01.10 au 31.12.10
- Intérêts des bons de trésor	353,140.871	394,248.588
Intérêts des certificats de dépôt	641,446.857	1,095,731.012
Intérêts sur les avoirs bancaires *	1,268,687.535	1,553,809.550
TOTAL	2,263,275.263	3,043,789.150

Note sur les charges de gestion**UNION FINANCIERE ALYSSA SICAV**

Arrêté au 31/12/2011 en (DT)

Libelle	31/12/2011
<u>CH 1 Charges de gestion des placements</u>	<u>1,614,439.313</u>
Rémunération du gestionnaire	211,895.169
Rémunération du dépositaire	201,804.926
Rémunération du distributeur	1,200,739.218
<u>CH 2 Autres charges</u>	<u>270,605.352</u>
Redevance CMF	201,804.926
Services bancaires et assimilés	5.900
Charges diverses	1.200
Impôts, taxes et versements assimilés	1.200
Abonnement des charges budgétisées	68,792.126

CP1 - Note sur le capital
UNION FINANCIERE ALYSSA SICAV
Arrêté au 31/12/2011 en (DT)

<u>Capital au 31/12/2010</u>	
* Montant	205,163,800
* Nombre de titres	2,051,638
* Nombre d'actionnaires	2,039
<u>Souscriptions réalisées</u>	
* Montant	164,017,200
* Nombre de titres émis	1,640,172
<u>Rachats effectués</u>	
* Montant	168,626,400
* Nombre de titres rachetés	1,686,264
<u>Capital au 31/12/2011</u>	
* Montant	200,554,600
* Nombre de titres	2,005,546
* Nombre d'actionnaires	2,280

Mouvement sur le capital et l'Actif Net
UNION FINANCIERE ALYSSA SICAV
Arrêté au 31/12/2011 en (DT)

	<u>Mvt sur le capital</u>	<u>Mvt sur l'Actif Net</u>
<u>Capital début de période au 31/12/2010</u>	<u>202,534,359.182</u>	<u>202,534,359.182</u>
<u>Souscriptions de la période</u>	<u>164,017,200.000</u>	<u>164,017,200.000</u>
<u>Rachats de la période</u>	<u>168,626,400.000</u>	<u>-168,626,400.000</u>
<u>Autres mouvements</u>	<u>-73,935.659</u>	<u>6,682,772.434</u>
- Variation des plus ou moins values et frais de nég.	-131,024.757	-131,024.757
- Régularisation sommes non distribuables de la période	57,089.098	57,089.098
- Régularisation sommes distribuables de la période		6,756,708.093
<u>Capital fin de période au 31/12/2011</u>	<u>197,851,223.523</u>	<u>204,607,931.616</u>

Note sur les autres actifs et autres passifs
UNION FINANCIERE ALYSSA SICAV
Arrêté au 31/12/2011 en (DT)

	Libelle	31/12/2011
AC3	<u>Créances d'exploitation</u>	<u>0.000</u>
	Interets Emprunts BATAM	152,326.647
	Annuité à recevoir en principal de l'EO BATAM	3,703,000.000
	Différence d'estimation sur obligations BATAM	-3,855,326.647
AC4	<u>Autres Actifs</u>	<u>66,772.604</u>
	RàS sur achats BTA	66,772.604
PA 1	<u>Opérateurs créditeurs</u>	<u>413,559.411</u>
	Frais de gestionnaire	54,279.675
	Frais de dépositaire	51,694.928
	Frais de distributeur	307,584.808
PA 2	<u>Autres créditeurs divers</u>	<u>62,807.839</u>
	Etat, retenue à la source, TFP & FOPROLOS	0.000
	Redevance CMF	17,609.533
	Charges à payer sur exercice antérieur	-3,100.185
	Charges et produit en attente de régul.	0.000
	Produit perçu d'avance	0.000
	Budget des charges à payer sur ex. en cours	48,298.491
	<u>Charges à payer sur l'exercice 2011</u>	<u>68,792.126</u>
	Jetons de présence 2011	12,000.000
	Rémunérations d'intermédiaires et honoraires	6,720.300
	Frais Assemblées	3,024.747
	Frais de publication aux bulletins CMF	652.400
	Ind. Mr. Le Président du Conseil d'Administration	28,334.928
	Taxe revenant aux collectivités locales	17,857.951
	Excédent du budget de 2010	201.800

Note sur les sommes distribuables
UNION FINANCIERE ALYSSA SICAV
Arrêté au 31/12/2011 en (DT)

	Résultats distribuables	Régularisations	Sommes distribuables
Exercice 2010 et antérieurs	73,166,665.401	579,874.359	73,746,539.760
Exercice 2011	6,682,895.729	72,607.590	6,755,503.319
Total	79,849,561.130	652,481.949	80,502,043.079

Données par action	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2008
Revenus des placements	4.272	3.947	4.608	5.013
Charges de gestion des placements	-0.805	-0.757	-0.824	-0.804
Revenu net des placements	3.467	3.189	3.784	4.208
Autres produits	0.000	0.000	0.000	0.000
Autres charges	-0.135	-0.126	-0.141	-0.143
Résultat d'exploitation	3.332	3.063	3.643	4.065
Régularisation du résultat d'exploitation	0.036	0.228	-0.030	0.060
Somme distribuables de l'exercice	3.368	3.291	3.613	4.126
Variation des (+) ou (-) values potentielles (+) ou (-) values réalisées sur cession de titres	-0.065	0.250	0.148	-0.282
Frais de négociation	0.000	-0.017	0.200	-0.077
(+) ou (-) V. sur titres et Fr. de Nég.	-0.065	0.232	0.346	-0.359
Résultat net de l'exercice	3.267	3.295	3.989	3.707
Droits d'entrées et droits de sorties	0.000	0.000	0.000	0.000
Résultats non distribuables de l'exercice	-0.065	0.232	0.346	-0.359
Régularisation du résultat non distribuable	0.028	-0.276	-0.183	-0.088
Sommes non distribuables de l'exercice	-0.037	-0.044	0.163	-0.447
Distribution de dividendes	3.291	3.613	4.126	4.059
Valeur liquidative	102.021	102.009	102.051	102.202
Ratios de gestion des placements				
Charges/actif net moyen	0.80%	0.80%	0.80%	0.80%
Autres charges/actif net moyen	0.13%	0.13%	0.14%	0.14%
Résultats distribuables de l'exe./actif net moyen	0.00%	3.48%	3.51%	4.10%
Actif net moyen	201,799,575.820	194,233,351.536	167,383,421.712	146,429,989.266

Nombre d'actions au 31/12	2,005,546	2,051,638	1,625,598	1,456,571
---------------------------	-----------	-----------	-----------	-----------

NOTES COMPLEMENTAIRES AUX ETATS FINANCIERS**RELATIFS A L'EXERCICE CLOS 31 DECEMBRE 2011****NOTE 1 - ETENDUE DES TRAVAUX**

L'examen des états financiers de la Société UNION FINANCIERE ALYSSA SICAV arrêtés au 31 Décembre 2011 a été effectué conformément aux normes de révision comptable généralement admises en TUNISIE.

Dans ce cadre, nous avons procédé notamment :

- à l'évaluation du Portefeuille Titres détenu par la Société ;
- à la circularisation de l'UBCI ;
- à l'évaluation des créances et des dettes de la Société et au contrôle de leur dénouement sur la période postérieure à la clôture de l'exercice 2011 ;
- à la vérification des états de rapprochement bancaire établis par la Société ;
- à la revue des déclarations fiscales relatives à l'exercice 2011, en vue de les rapprocher des données comptables correspondantes ;
- à l'examen par sondages des pièces justificatives de dépenses et de recettes
- à la vérification du respect des principes comptables préconisés par le Système Comptable des Entreprises ;
- à la vérification des informations données dans les notes aux états financiers arrêtés au 31 Décembre 2011.

NOTE 2 - SYSTEME ET PRINCIPES COMPTABLES APPLIQUES**2.1. PRESENTATION DES COMPTES ET DE LA SOCIETE**

* Les comptes de l'UNION FINANCIERE ALYSSA SICAV sont tenus conformément à la norme comptable relative aux Organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilières (OPCVM) - applicable aux états financiers relatifs aux exercices ouverts à partir du 1^{er} janvier 1999 et telle que fixée par l'arrêté du Ministre des Finances du 22 Janvier 1999.

Ces états financiers comprennent :

- le bilan,
- l'état des résultats,
- l'état de variation de l'actif net,
- les notes aux états financiers.

* L'UNION FINANCIERE ALYSSA 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. La société est titulaire d'un agrément délivré par le Ministère des Finances le 8 Avril 1992. Elle a été définitivement constituée le 22 Juillet 1993.

L'UNION FINANCIERE ALYSSA SICAV a pour objet la gestion d'un portefeuille de valeurs mobilières au moyen de l'utilisation de ses fonds propres.

La gestion du portefeuille titres de la SICAV est assurée par l'UBCI FINANCE.

L'UNION BANCAIRE POUR LE COMMERCE & L'INDUSTRIE a été désignée dépositaire des titres et fonds de la SICAV.

* L'UBCI, dépositaire des titres de l'UNION FINANCIERE ALYSSA SICAV tient, au nom des actionnaires de celle-ci, les comptes des valeurs mobilières émises par cette Société.

* Conformément aux dispositions de la Norme Comptable NC39, des informations sur les parties liées doivent être fournies dans les notes aux états financiers.

2.2. PRESENTATION DU SYSTEME COMPTABLE

* La comptabilité de la société l'UNION FINANCIERE ALYSSA SICAV est tenue sur micro-ordinateur.

Le système en place permet l'édition des documents suivants :

- Journal unique de comptabilisation
- Grand-livre des comptes
- Balance générale

* A la date de notre intervention, les livres légaux (Journal général et livre d'inventaire) étaient à jour.

2.3. EXERCICE SOCIAL

Conformément à l'article 21 des statuts de la société, l'exercice social commence le 1er Janvier et se termine le 31 Décembre.

2.4. REGIME FISCAL

Conformément à la législation fiscale en vigueur, l'UNION FINANCIERE ALYSSA SICAV est exonérée de l'impôt sur les Sociétés.

Elle est, cependant, soumise à la taxe sur les établissements à caractère industriel, commercial ou professionnel (TCL) (cf loi N° 97-11 du 3 Février 1997).

2.5. UNITE MONETAIRE

Les comptes de l'UNION FINANCIERE ALYSSA SICAV sont libellés en Dinars Tunisiens.

NOTE 3 - PORTEFEUILLE-TITRES

* Le Portefeuille Titres, s'élevant au 31 Décembre 2011 à 158.625.053 D, se détaille comme suit :
(Montants en DT)

-Bons de Trésor assimilables (BTA). 84.174.001

<u>Date D'échéance</u>	<u>Nombre des Titres</u>	<u>Montant en DT</u>
Mars 2012	2 000	2.078.168
Octobre 2013	7 360	7.413.066
Avril 2014	4 511	4.837.058
Juillet 2014	300	323.505
Février 2015	5 981	6.423.238
Mars 2016	8 000	8.050.527
Juillet 2017	7 170	7.396.387
Octobre 2018	6 000	5.876.920
Mars 2019	2 000	2.014.140
Mai 2022	6 950	8.268.906
Août 2022	3 200	31.492.086

74.449.513

-Obligations des Sociétés

<u>Société</u>	<u>Nombre des Titres</u>	<u>Montant en DT</u>
AIL 2009-1	7 000	438.669
AIL 2010-1	18 000	1.484.286
AMENBANK2001	19 000	195.683
AMENBANK2006	15 000	934.324
AMENBANK2008(B)	20 000	1.758.004
AMENBANK ES2009	30 000	2.628.602
AMENBANKSUB2010	18 000	1.702.276
AMEN BANK 2011.1	10 000	1.012.933
ATBSUB09 LIGA1	19 000	1.943.769
ATBSUB09 LIGA2	20 000	2.048.542
ATL2007/1	10 000	203.552
ATL 2008 (ES)	2 000	204.040
ATL 2009	5 000	308.692
ATL2009/2	17 000	1.080.242
ATL2009/3	18 000	1.870.616
ATL 2010-1	23 000	2.000.481

ATL 2010-2	20 000	1.620.018	
ATTIJLEAS 2010-1	20 000	5.000.579	
ATTIJARI BANK 10	50 000	5.185.312	
BH 2009 CATB	50 000	1.805.275	
BHSUB07	30 000	2.056.465	
BNASUB09	23 000	1.619.830	
BTE 2009	20 000	910.843	
BTE 2010	10 000	910.141	
BTE 2010 V	10 000	1.679.668	
BTK09 CAT(A)	19 000	1 962 721	
BTK09 CAT(B)	15 000	1.394.178	
CIL 2007/1	20 000	840.460	
CIL 2010-1	22 000	1.791.507	
CIL 2010-2	10 000	805.545	
CIL2009/1	5 000	305.951	
CIL2009/2	20 000	1.215.226	
CIL2009/3	20 000	1.662.045	
HL 2010-1	10 000	817.902	
PANOBOIS 2007	1 500	124.535	
STB2010-1	46 000	4.264.985	
STM 2007	4 000	243.478	
TL2007-1	30 000	600.426	
TLS2008-2	10 000	401.989	
TLS2008-3	8 000	503.182	
TLS2009-1	10 000	626.000	
TLS2009-2	30 000	2.474.741	
TLS2010-1	15 000	1.228.767	
TLS2010-2	20 000	1.608.459	
TLSUB2007	20 000	409.364	
TLS SUB 2010	10 000	1.038.354	
TLS 2011-1	20 000	2.051.530	
TLS 2011-2	10 000	1.008.324	
TLS 2011-3	10 000	1.000.000	
UIB2009-1 CAT A	20 000	1.631.213	
UIB2009-1 CAT B	20 000	1.768.622	
UTL2005/1	11 500	233.273	
WIFACK LEAS06/1	10 000	1.038.532	
-Divers (TLS 2011-3)			1.539
		<u>TOTAL</u>	<u>158.625.053</u>

* Les titres inscrits à l'actif du bilan de la Société sont valablement rapprochés du relevé de compte fourni par l'UBCI et arrêté au 31 Décembre 2011.

* Les placements en obligations et valeurs assimilées demeurent évalués à leur prix d'acquisition. Les intérêts y relatifs sont pris en compte en résultat à mesure qu'ils sont courus.

* Les revenus du Portefeuille-Titres (intérêts) totalisent au 31 Décembre 2011 la somme de 6.304.665 D.

* Au 31 Décembre 2011, la valeur liquidative de l'action de l'UNION FINANCIERE ALYSSA SICAV est de 102^D,021 pour une valeur nominale de 100 D.

* A la date de rédaction du présent rapport, l'échéance du 1^{er} Juin 2011 de l'emprunt obligataire « HOTEL HOURIA 2000 » dont le montant s'élève en principal à 62.500 D et en intérêts à 3.652 D demeure impayée à ce jour. La valeur liquidative arrêtée au 31 Décembre 2011 a été calculée sans tenir compte de cet incident.

Il est à signaler que cet emprunt est assorti d'une garantie bancaire à première demande accordée par les banques suivantes : STB, BTK, BTL et BTQ.

Suite aux sommations adressées par le gestionnaire de la sicav (l'UBCI FINANCE) à l'intermédiaire émetteur et aux banques susmentionnées et aux réponses reçues, la Direction des Affaires Spéciales et de Recouvrements Contentieux de l'UBCI est en train d'étudier le dossier afin d'entamer une procédure judiciaire.

Compte tenu du risque de perte à ce niveau, une provision pour dépréciation de 66.152 D (62.500 D + 3.652 D) doit être constituée.

NOTE 4 - PLACEMENTS MONETAIRES ET DISPONIBILITES*(Montants en DT)***- PLACEMENTS MONETAIRES****17.878.698**

- BTCT** **7.383.926**

<u>Nombre des Bons</u>	<u>Échéances</u>	<u>Montant en DT</u>
300	28.02.2012	295.632
1 000	28.02.2012	985.288
1 000	28.02.2012	985.297
700	28.02.2012	689.816
500	27.03.2012	491.070
500	27.03.2012	493.528
1 000	27.03.2012	987.352
1 000	27.03.2012	987.191
500	24.04.2012	489.693
500	24.04.2012	489.584
500	24.04.2012	489.475

- CERTIFICATS DE DEPÔT (A 20 JOURS)** **10.494.772**

<u>Nombre des Certificats</u>	<u>Date souscription</u>	<u>Montant en DT</u>
1 000	14.12.2011	999.860
1 500	15.12.2011	1.499.684
1 000	16.12.2011	999.719
1 000	18.12.2011	999.579
500	19.12.2011	499.754
2 000	20.12.2011	1.998.877
1 000	22.12.2011	999.298
1 500	23.12.2011	1.498.843
1 000	24.12.2011	999.158

- DISPONIBILITES**28.513.776**

- DEPÔTS A TERME (AUPRES DE L'UBCI) (A 90 JOURS)** **27.612.438**

1 500	02.11.2011	1.507.535
4 000	04.11.2011	4.019.425
500	05.11.2011	503.607
700	07.11.2011	704.935
3 000	08.11.2011	3.013.564
1 000	09.11.2011	1.004.437
1 000	10.11.2011	1.004.354
2 800	11.11.2011	2.811.956
1 000	12.11.2011	1.004.186
500	15.12.2011	500.682
2 500	16.11.2011	2.509.629
1 500	16.12.2011	1.501.925
1 000	18.11.2011	1.003.684
2 000	20.10.2011	2.011.968
1 000	21.11.2011	1.003.432
2 000	23.11.2011	2.001.444
500	24.10.2011	502.828
1 000	28.11.2011	1.002.847

- UBCI COMPTE N° 11 003 002019 002 788 31** **884 264**

- Intérêts à recevoir sur compte-courant bancaire**
- (4^{ème} trimestre 2011)** **17.074**

46.392.474 D

* Les BTCT souscrits au 31 Décembre 2011 sont totalement rapprochés du relevé de compte fourni par l'UBCI et arrêté au 31 Décembre 2011.

Les certificats de dépôt et les dépôts à terme souscrits au 31 Décembre 2011 sont valablement rapprochés des avis de débit de l'UBCI.

Ces valeurs sont actualisées quotidiennement à leur coût d'achat ou à leur valeur nominale majorée des intérêts courus et non échus.

* Le solde du compte UBCI est valablement rapproché du solde figurant sur le relevé bancaire arrêté au 31 Décembre 2011.

* Dans le cadre de nos diligences normales, nous avons demandé à l'UBCI de nous confirmer certaines informations au 31 Décembre 2011 (solde du compte, liste des opérations non portées sur le relevé bancaire, nom des personnes habilitées à faire fonctionner le compte etc...).

A la date de rédaction du présent rapport, aucune réponse à cette demande n'a été enregistrée.

* Les revenus des placements monétaires totalisent au 31 Décembre 2011 la somme de 2.263.275 D, se détaillant comme suit :

- BTCT	353.141 D
- Certificats de dépôt	641.447 D
- Dépôts à terme	1.268.687 D

	<u>2.263.275 D</u>

NOTE 5 - CAPITAUX PROPRES

5.1. CAPITAL SOCIAL

Le capital social est composé au 31 Décembre 2011 de 2.005.546 actions de 100 D chacune, soit un total de 200.554.600 D. Il a évolué au cours de l'exercice 2011 comme suit :

- Capital au 1 ^{er} Janvier 2011	205.163.800 D
- Souscriptions au nominal	164.017.200 D
- Rachats en nominal	<168.626.400 D>

Capital au 31 Décembre 2011	<u>200.554.600 D</u>

5.2. SOMMES NON DISTRIBUABLES EXERCICE EN COURS

Cette rubrique s'analyse au 31 Décembre 2011 comme suit :

- Résultat non distribuable au 31 Décembre 2010	<301.542 D>
- Emissions en primes d'émission	<2.176.957 D>
- Rachats en primes d'émission	2.234.047 D

	<u><244.452 D></u>

NOTE 6 - OPERATEURS ET CREDITEURS DIVERS

- Opérateurs créditeurs	413.559 D
▪ Gestionnaire ⁽¹⁾	54.280 D
▪ Dépositaire ⁽¹⁾	51.695 D
▪ Distributeur ⁽¹⁾	307.584 D
- Créditeurs divers	62.808 D
▪ CMF ⁽¹⁾	17.610 D
▪ Diverses charges à payer (jetons de présence, honoraires etc...)	45.198 D

	<u>476.367 D</u>

⁽¹⁾ Montant réglé postérieurement au 31 Décembre 2011.

NOTE 7 - CHARGES ET PRODUITS

Les comptes de charges et de produits relatifs aux exercices 2011 et 2010 de la Société UNION FINANCIERE ALYSSA SICAV se résument comme suit :

(Montants en Dinars)

Désignation	31-12-2011	31-12-2010
- Revenus des placements	<u>8.567.940</u>	<u>8.097.440</u>
• Revenus des obligations et valeurs assimilées	6.304.665	5.053.651
• Revenus des placements monétaires	2.263.275	3.043.789
- Charges de gestion des placements	<1.614.439>	<1.553.911>
- Revenus nets des placements	6.953.501	6.543.529
• Autres charges	270.605	<258.949>
- Résultat d'exploitation	6.682.896	6.284.580
• Régularisation du résultat d'exploitation	72.608	467.217
- Sommes distribuables de l'exercice	6.755.504	6.751.797
• Régularisation du résultat d'exploitation	<72.608>	<467.218>
• Variation des plus (ou moins)-values potentielles sur titres	<130.863>	512.916
• Plus (ou moins)-values réalisées sur cessions des titres	<162>	<34.719>
• Frais de négociation	-	<2.871>
- Résultat net de l'exercice	6.551.871	6.759.905

* Les sommes distribuables arrêtées au 31 Décembre 2011 sont en légère hausse de + 3.707 D par rapport à celles de l'exercice précédent portées de 6.751.797 D en 2010 6.755.504 D en 2011.

* Les revenus des placements ont, progressé en 2011 de + 470.500 D (ou +5,81 %). Les Charges de gestion correspondantes ont augmenté de +60.528 D (ou +3,90 %).
Les régularisations du Résultat d'exploitation sont ramenées de +467.217 D en 2010 à +72.608 D en 2011.

* Le coupon distribuable par action au titre de l'exercice 2011 s'établit à 3^D,369, soit :
(6.756.708 D ⁽¹⁾)
(2 005 546 actions)

* Les plus (ou moins)-values réalisées sur cessions des titres sont ramenées de -34.719 D à la clôture de l'exercice précédent à - 162 D en 2011.

* Le résultat net de l'exercice 2011 positif de +6.551.871 D est en baisse de -208.034 D (6.759.905 D - 6.551.871 D) par rapport à l'exercice précédent.

(1) Sommes distribuables exercices antérieurs	1.205 D
Sommes distribuables de l'exercice en cours	6.755.503 D

	<u>6.756.708 D</u>

RAPPORT GENERAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES ETATS FINANCIERS DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2011

Rapport sur les états financiers

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Conseil d'Administration du 5 Mars 2009, nous avons effectué l'audit des états financiers ci-joints de la société UNION FINANCIERE ALYSSA SICAV comprenant le bilan arrêté au 31 Décembre 2011 ainsi que l'état des résultats et l'état de variation de l'actif net pour l'exercice clos à cette date, couvrant la période allant du 1^{er} Janvier au 31 Décembre 2011 et des notes aux états financiers.

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

Ces états financiers, qui font apparaître un actif net de bilan 204.607.932 D, un capital social de 200.554.600 D et une valeur liquidative égale à 102^D,021 par action ont été arrêtés par votre Conseil d'Administration qui est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers, conformément aux normes comptables généralement admises en Tunisie, aux lois et réglementations en vigueur et aux clauses statutaires de la société UNION FINANCIERE ALYSSA SICAV. 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 du commissaire aux comptes

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états financiers sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit conformément aux normes de révision comptable généralement admises en Tunisie. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique, 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 du commissaire aux comptes, 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, le commissaire aux comptes 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 ce contrôle interne.

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.

Nous vous présentons dans le paragraphe qui suit notre réserve sur les comptes de la société UNION FINANCIERE ALYSSA SICAV :

Ainsi qu'il est précisé à la Note 3 du présent rapport, l'échéance du 1^{er} Juin 2011 de l'emprunt obligataire « HOTEL HOURIA 2000 » dont le montant s'élève en principale à 62.500 D et en intérêts à 3.652 D demeurée impayée à ce jour. La valeur liquidative arrêtée au 31 Décembre 2011 a été calculée sans tenir compte de cet incident.

Il est à signaler que cet emprunt est assorti d'une garantie bancaire à première demande accordée par les banques suivantes : STB, BTK, BTL et BTQ.

Suite aux sommations adressés par le gestionnaire de la sicav (l'UBCI FINANCE) à l'intermédiaire émetteur et aux banques susmentionnées et aux réponses reçues, la Direction des Affaires Spéciales et de Recouvrements Contentieux de l'UBCI est en train d'étudier le dossier afin d'entamer une procédure judiciaire.

A notre avis, à défaut de recouvrement, une provision d'égale montant devrait être constituée par la société.

Opinion

A notre avis et indépendamment de ce qui est mentionné ci-dessus, les états financiers susmentionnés sont réguliers et présentent sincèrement, dans tous leurs aspects significatifs, la situation financière de la société UNION FINANCIERE ALYSSA SICAV arrêtée au 31 Décembre 2011, ainsi que le résultat de ses opérations pour l'exercice clos à cette date, conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

Vérifications spécifiques.

Les informations sur la situation financière et sur les comptes de la Société fournies dans le rapport du Conseil d'Administration et dans les documents mis à la disposition des actionnaires sont conformes à celles contenues dans les états financiers susmentionnés.

En application des dispositions de l'article 3 (nouveau) de la loi 94-117, portant réorganisation du marché financier, telle que modifiée par les textes subséquents et sur la base de nos travaux effectués conformément aux normes

professionnelles appliquées en la matière, nous n'avons pas relevé des insuffisances qui sont de nature à affecter l'efficacité et la fiabilité du système de contrôle interne de la société.

Par ailleurs et en application des dispositions du décret n° 2001-2728 du 20 Novembre 2001 tel que modifié par le décret n° 2005-3144 du 6 Décembre 2005 portant sur la tenue des comptes en valeurs mobilières, nous n'avons pas d'observations à formuler sur la conformité de la société UNION FINANCIERE ALYSSA SICAV à la réglementation en vigueur en matière de tenue des comptes en valeurs mobilières.

Fait à TUNIS, le 25 AVR 2012
Le commissaire aux comptes :
Moncef BOUSSANOUGA ZAMMOURI
 Managing Partner
F.M.B.Z KPMG TUNISIE

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS VISEES PAR LES ARTICLES 200 & 475 DU CODE DES SOCIETES COMMERCIALES RELATIF À L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2011

En application de l'article 200 et suivants et de l'article 475 du code des sociétés commerciales, nous reportons ci-dessous sur les conventions et opérations visées par les textes sus indiqués.

Notre responsabilité est de nous assurer du respect des procédures légales d'autorisation et d'approbation de ces conventions ou opérations et de leur traduction correcte, in fine, dans les états financiers. 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 au travers de 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.

D- Conventions et opérations nouvellement réalisées (autres que les rémunérations des dirigeants)

Au cours de l'exercice écoulé, nous n'avons pas reçu d'avis qu'une convention conclue par le Directeur Général ou par des membres du Conseil d'Administration avec la société UNION FINANCIERE ALYSSA SICAV ou avec des tiers ait été soumise à l'autorisation préalable du Conseil d'Administration, conformément aux prescriptions des articles 200 et 475 du code des sociétés commerciales.

E- Opérations réalisées relatives à des conventions antérieures (autres que les rémunérations des dirigeants)

Nous avons été informés de la poursuite en 2011 des opérations précédemment conclues entre la société UNION FINANCIERE ALYSSA SICAV et des parties liées.

Dans ce cadre, les conventions de gestionnaire conclues avec l'UBCI FINANCE, de dépositaire conclues avec l'UBCI et de distributeur conclues avec l'UBCI et l'UBCI FINANCE ont continué à produire leurs effets en 2011 et ce, aux mêmes conditions que celles des exercices antérieurs.

Par ailleurs, les placements en certificats de dépôts et en comptes à terme auprès de l'UBCI s'élèvent au 31 Décembre 2011 respectivement à 10.500.000 D et 27.500.000 D.

Les certificats de dépôts sont rémunérés au TMM au prorata des jours de placements.

Les comptes à terme sont rémunérés au TMM +0,5 %.

F- Obligations et engagements de la société envers les dirigeants

Au cours de l'exercice 2011, l'UNION FINANCIERE ALYSSA SICAV a alloué :

- à l'ancien Président du Conseil d'Administration une rémunération brute au titre de Janvier et Février 2011 de 4.722 D.
- et aux membres du Conseil d'Administration des jetons de présence pour un montant de 12.000 D.

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 de l'article 200 et suivants et 475 du code des sociétés commerciales.

Fait à TUNIS, le 25 AVR 2012
Le commissaire aux comptes :
Moncef BOUSSANOUGA ZAMMOURI
 Managing Partner
F.M.B.Z KPMG TUNISIE