

**SITUATION TRIMESTRIELLE D'UNIVERS OBLIGATIONS SICAV  
ARRETEE AU 31/03/2011**

**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES ETATS FINANCIERS PROVISOIRES ARRETES AU 31 MARS 2011.**

Dans le cadre de la mission qui nous a été confiée par le conseil d'administration de la société « UNIVERS OBLIGATIONS SICAV » du 17 Avril 2009 pour l'audit des exercices 2009, 2010 et 2011 et en application des dispositions de l'article 8 du code des organismes de placement collectif tel que promulgué par la loi n° 2001-83 du 24 juillet 2001, nous avons procédé à un examen limité des états financiers trimestriels de la Société couvrant la période allant du 1er Janvier au 31 Mars 2011. Les conclusions y figurant pourraient être substantiellement modifiées compte tenu de nos vérifications subséquentes.

**1. Introduction**

Nous avons procédé à l'examen limité des états financiers trimestriels ci-joints de la société « Univers Obligations SICAV », comprenant le bilan arrêté au 31 Mars 2011, ainsi que l'état de résultat et l'état de variation de l'actif net pour le trimestre clos à cette date, et les notes annexes contenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres informations explicatives. Les organes de direction et d'administration de la société sont responsables de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers intermédiaires, conformément au Système Comptable des Entreprises en Tunisie. Notre responsabilité est d'exprimer une conclusion sur ces états financiers intermédiaires sur la base de notre examen limité.

**2. Etendue de l'examen limité**

Nous avons effectué cet examen selon les normes professionnelles applicables en Tunisie. Un examen limité d'informations financières intermédiaires comporte essentiellement des entretiens avec le personnel de la Société notamment ceux chargés des affaires financières et comptables et la mise en oeuvre des procédures analytiques et d'autres procédures d'examen limité. L'étendue d'un examen limité est considérablement moindre que celle d'un audit et par conséquent, il ne nous permet pas d'obtenir une assurance que nous nous rendions compte d'éléments significatifs qui pourraient être relevés par un audit. En conséquence, nous n'exprimons pas d'opinion d'audit.

**3. Fondement de l'opinion**

Lors de notre examen limité, nous avons relevé que/

□ La société a employé, au 31 Mars 2011, respectivement 10,83% et 10,76% de son actif en titres émis par un même émetteur, dépassant ainsi le taux d'emploi maximum de 10% prévu par l'article 29 du code des organismes de placement collectif.

□ Les liquidités et quasi liquidités de la société représentent 6,72% de l'actif au 31 Mars 2011, atteignant ainsi un ratio en deçà de la proportion minimum de 20% prévu par l'article 2 du décret n°2001-2278 du 25/09/2001. Ce taux a varié au cours du 1<sup>er</sup> trimestre de l'année 2011 entre 3,69% et 10,9%.

**4. Opinion**

Sous réserve du non respect des ratios réglementaires au cours du trimestre concerné tel que décrit au paragraphe 3 ci-dessus, nous n'avons pas, sur la base de notre examen limité, relevé des éléments qui nous laissent à penser que les états financiers trimestriels de la société « Univers Obligations SICAV » arrêtés au 31 Mars 2011, tels qu'annexés aux pages 7 à 20 du présent rapport, ne présentent pas sincèrement dans tous leurs aspects significatifs, la situation financière de la société, ainsi que le résultat de ses opérations et la variation de son actif net pour la période close à cette date, conformément au Système Comptable des Entreprises en Tunisie.

**Le Commissaire aux comptes :  
Ahmed MANSOUR**

**BILAN**  
**arrêté au 31 mars 2011**  
*(unité : en Dinars Tunisien)*

<b>ACTIF</b>	<b>Notes</b>	<b>31/03/2011</b>	<b>31/03/2010</b>	<b>31/12/2010</b>
<b>AC1- Portefeuille-titres</b>	<b>3.1</b>			
Actions, valeurs assimilées et droits rattachés		2 617 746,756	2 608 213,979	2 613 110,029
Obligations et valeurs assimilées		42 045 014,564	33 524 201,211	42 103 134,794
<b>AC2- Placements monétaires et disponibilités</b>	<b>3.3</b>			
Placements monétaires		5 396 597,031	10 454 037,988	5 673 135,573
Disponibilités		3 195 164,083	1 542 310,027	3 891 310,246
<b>AC3- Créances d'exploitation</b>				
Autres débiteurs		8 053,841	0,000	8 053,841
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>53 262 576,275</b>	<b>48 128 763,205</b>	<b>54 288 744,483</b>
<b>PASSIF</b>				
<b>PA1- Opérateurs créditeurs</b>	<b>3.5</b>	77 104,859	73 885,177	87 187,913
<b>PA2- Autres créditeurs divers</b>	<b>3.5</b>	5 008,645	4 744,350	5 498,004
<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>82 113,504</b>	<b>78 629,527</b>	<b>92 685,917</b>
<b>ACTIF NET</b>		<b>53 180 462,771</b>	<b>48 050 133,678</b>	<b>54 196 058,566</b>
<b>CPI- Capital</b>	<b>3.7</b>	50 746 699,348	45 746 777,835	52 168 368,628
<b>CP2- Sommes distribuables</b>				
Sommes distribuables des exercices antérieurs		1 972 344,100	1 862 950,655	773,720
Sommes distribuables de l'exercice	<b>3.8</b>	461 419,323	440 405,188	2 026 916,218
<b>ACTIF NET</b>		<b>53 180 462,771</b>	<b>48 050 133,678</b>	<b>54 196 058,566</b>
<b>TOTAL PASSIF ET ACTIF NET</b>		<b>53 262 576,275</b>	<b>48 128 763,205</b>	<b>54 288 744,483</b>

**ETAT DE RESULTAT**  
**du 1<sup>er</sup> janvier 2011 au 31 mars 2011**  
*(unité : en Dinars Tunisien)*

	Notes	01/01/2011 31/03/2011	01/01/2010 31/03/2010	01/01/2010 31/12/2010
<b>PR1- Revenu du portefeuille-titres</b>	<b>3.2</b>			
Dividendes		0,000	0,000	80 911,898
Revenu des obligations et valeurs assimilées		467 561,983	382 745,955	1 728 586,679
<b>PR2- Revenu des placements monétaires</b>	<b>3.4</b>	83 752,458	138 661,231	601 974,288
<b>TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS</b>		<b>551 314,441</b>	<b>521 407,186</b>	<b>2 411 472,865</b>
<b>CH1- Charges de gestion des placements</b>	<b>3.6</b>	-72 833,187	-66 020,235	-301 855,875
<b>REVENU NET DES PLACEMENTS</b>		<b>478 481,254</b>	<b>455 386,951</b>	<b>2 109 616,990</b>
<b>PR3- Autres produits</b>		0,000	0,000	0,000
<b>CH2- Autres charges</b>	<b>3.6</b>	-14 215,856	-13 042,539	-63 373,824
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>		<b>464 265,398</b>	<b>442 344,412</b>	<b>2 046 243,166</b>
<b>PR4- Régularisation du résultat d'exploitation</b>	<b>3.8</b>	-2 846,075	-1 939,224	-19 326,948
<b>SOMMES DISTRIBUABLES DE L'EXERCICE</b>		<b>461 419,323</b>	<b>440 405,188</b>	<b>2 026 916,218</b>
<b>PR4- Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)</b>		2 846,075	1 939,224	19 326,948
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres		2 314,514	26 350,977	79 509,785
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres		0,000	0,000	44 086,000
Frais de négociation		0,000	0,000	0,000
<b>RESULTAT NET DE L'EXERCICE</b>		<b>466 579,912</b>	<b>468 695,389</b>	<b>2 169 838,951</b>

**VARIATION DE L'ACTIF NET****du 1<sup>er</sup> janvier 2011 au 31 mars 2011***(unité : en Dinars Tunisien)*

	01/01/2011 31/03/2011	01/01/2010 31/03/2010	01/01/2010 31/12/2010
<b>AN1- Variation de l'actif net résultant des opérations d'exploitation</b>			
Résultat d'exploitation	464 265,398	442 344,412	2 046 243,166
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres	2 314,514	26 350,977	79 509,785
Variation des plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de titres	0,000	0,000	44 086,000
Frais de négociation de titres	0,000	0,000	0,000
<b>AN2- Distributions de dividendes</b>	0,000	0,000	-2 099 642,400
<b>AN3- Transactions sur le capital</b>			
Souscriptions			
- Capital	6 844 156,473	19 140 123,582	84 152 922,084
- Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	-702,777	6 516,916	9 748,782
- Régularisation des sommes distribuables	295 811,181	880 006,933	2 917 795,761
Rachats			
- Capital	-8 268 097,684	-23 375 845,161	-82 057 604,013
- Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	660,194	-6 640,592	-16 566,123
- Régularisation des sommes distribuables	-354 003,094	-1 054 537,562	-2 872 248,649
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET</b>	<b>-1 015 595,795</b>	<b>-3 941 680,495</b>	<b>2 204 244,393</b>
<b>AN4- Actif net</b>			
En début de période	54 196 058,566	51 991 814,173	51 991 814,173
En fin de période	53 180 462,771	48 050 133,678	54 196 058,566
<b>AN5- Nombre d'actions</b>			
En début de période	518 373	497 506	497 506
En fin de période	504 224	455 323	518 373
<b>VALEUR LIQUIDATIVE</b>	<b>105,470</b>	<b>105,530</b>	<b>104,550</b>
<b>AN6- Taux de rendement</b>	<b>3,57%</b>	<b>3,98%</b>	<b>3,97%</b>

**NOTES AUX ETATS FINANCIERS**  
**Du 1er Janvier 2011 au 31 mars 2011**  
 (Unité = en Dinar Tunisien)

**1. Référentiel d'élaboration des états financiers**

Les états financiers arrêtés au **31 mars 2011** sont établis conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

**2. Principes comptables appliqués**

Les états financiers 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 :

**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 à leur prix d'achat. Les frais encourus à l'occasion de l'achat sont imputés en capital.

Les dividendes relatifs aux actions et valeurs assimilées sont pris en compte en résultat à la date du détachement pour les titres admis à la cote et au moment où le droit au dividende est établi pour les titres non admis à la cote.

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 placements en actions et valeurs assimilées

Les placements en actions et valeurs assimilées sont évalués, en date d'arrêté, à leur 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 prix d'achat ou par rapport à la clôture précédente 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 composant du résultat net de l'exercice.

La valeur de marché, applicable pour l'évaluation des titres admis à la cote, correspond au cours en bourse à la date du **31/03/2011** ou à la date antérieure la plus récente.

Pour les titres admis à la cote n'ayant pas fait l'objet d'offre ou de demande pendant les 10 dernières séances de bourse précédant la date du **31/03/2011**, une décote de 12% est appliquée sur le cours boursier le plus récent. L'identification et la valeur des titres ainsi évalués sont présentées dans la note sur le portefeuille titres.

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.

## 2.3. Evaluation des autres placements

Les placements en obligations et valeurs similaires admis à la cote sont évalués, en date d'arrêté, à leur valeur de marché à la date du **31/03/2011** ou à la date antérieure la plus récente. La différence par rapport au prix d'achat ou par rapport à la clôture précédente 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.

Pour les titres admis à la cote n'ayant pas fait l'objet d'offre ou de demande pendant les 10 dernières séances de bourse précédant la date du **31/03/2011**, une décote de 12% est appliquée sur le cours boursier le plus récent. L'identification et la valeur des titres ainsi évalués sont présentées dans la note sur le portefeuille titres.

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.

## 3. Notes sur les éléments du bilan et de l'état de résultat

### 3.1. Note sur le portefeuille-titres

Le solde de ce poste s'élève au **31/03/2011** à **44 662 761,320** dinars, contre **44 716 244,823** dinars au **31/12/2010** et se détaille ainsi :

#### Titres OPCVM

<i>Titres des OPCVM</i>	Nombre de titres	Coût d'Acquisition	Valeur au 31/03/2011	% de l'Actif Net
FCP CAP ET GAR	300	300 000,000	368 693,400	0,69
FINA O SICAV	2 000	209 363,000	209 946,000	0,39
GO SICAV	934	97 186,425	97 019,250	0,18
SANADETT SICAV	7 003	755 663,702	764 601,546	1,44
SICAV ENTREPRISE	11 142	1 144 404,480	1 177 486,560	2,21
<i>Total</i>	<b>21 379</b>	<b>2 506 617,607</b>	<b>2 617 746,756</b>	<b>4,92</b>

### Titres de créance émis par le Trésor négociables sur le marché financier

<i>Emprunts d'Etat</i>	Nombre de titres	Coût d'Acquisition	Valeur au 31/03/2011	% de l'Actif Net
BTA 5,5% MARS 2019	1 000	1 037 820,000	1 034 668,230	1,95
BTA 6-03/2012 (6 ANS)	1 000	991 300,000	1 000 600,063	1,88
BTA 6,1% 10/2013 7ANS	2000	1 963 600,000	2 032 326,650	3,82
BTA 6,9% MAI 2022	1000	1 089 500,000	1 136 767,454	2,14
BTA 7,5-04/2014 (10 ANS)	1310	1 355 348,000	1 399 939,167	2,63
<b>BTA</b>	<b>6 310</b>	<b>6 437 568,000</b>	<b>6 604 301,564</b>	<b>12,42</b>

**Obligations de sociétés et valeurs assimilées**

Obligations et Valeurs Assimilées	Nombre de titres	Coût d'Acquisition	Valeur au 31/03/2011	% de l'Actif Net
AB SUB 2009/A TF	5 000	466 650,000	476 850,000	0,90
AB SUB 2009/B TV	5 000	466 650,000	476 730,000	0,90
AIL 2007	10 000	400 000,000	406 328,000	0,76
AIL 2008	10 000	600 000,000	615 640,000	1,16
AIL 2009-1	4 100	246 000,000	247 295,600	0,47
AIL2010-1 5,25 08042015	5 000	500 000,000	520 596,000	0,98
AMEN BANK 2006 TV	5 000	300 000,000	302 256,000	0,57
AMEN BANK SUB 2010/TV	20 000	2 000 000,000	2 050 288,000	3,86
ATB 2007/1 C D TMM+2%	8 000	704 000,000	735 366,400	1,38
ATB SUB 2009 A LA2 TMM+0,75%	20 000	2 000 000,000	2 073 216,000	3,90
ATB SUB 2009 B LB2 TF	10 000	1 000 000,000	1 040 864,000	1,96
ATL 2006/1 TF	5 000	300 000,000	312 396,000	0,59
ATL 2008/1 TF	9 500	570 000,000	594 852,000	1,12
ATL 2009/3 TMM+0,625 5ANS	2 900	232 000,000	234 415,120	0,44
ATL 2010-1 TF 5,25%	35 000	3 500 000,000	3 594 640,000	6,76
ATL SUB 2008-1 TF	10 000	1 000 000,000	1 034 064,000	1,94
ATTIJARI LEASING 2010-1 15092015	3 500	350 000,000	358 050,000	0,67
BNA SUB 2009	20 000	1 866 600,000	1 945 912,000	3,66
BTE 10ANS 5,25%	10 000	900 000,000	920 504,000	1,73
BTE 2010 TR A TV	7 000	700 000,000	715 747,200	1,35
BTEI 2004 TV	4 000	80 000,000	82 841,600	0,16
BTKD 2006	20 000	400 000,000	405 696,000	0,76
CHO 2009 TMM+1	6 000	600 000,000	609 681,600	1,15
CIL 2004/1 TF	5 000	100 000,000	102 808,000	0,19
CIL 2005/1 TF	5 000	200 000,000	205 184,000	0,39
CIL 2009/1 TF 5,5%	5 000	400 000,000	412 296,000	0,78
CIL 2009/2 TV TMM+0,75%	5 000	400 000,000	409 176,000	0,77
CIL 2010/2 TF 2MD 03112015	20 000	2 000 000,000	2 035 104,000	3,83
EL WIFAK LEASING 06/1 TF	1 000	20 000,000	20 783,200	0,04
HL 2008/1 TF	5 000	300 000,000	314 700,000	0,59
HL 2009/2 TF 5,5%	3 500	280 000,000	286 344,800	0,54
HL 2010-1 1MD 18062015 5,25	10 000	1 000 000,000	1 033 024,000	1,94
HL 2010-1 2MD 18062015 5,25	20 000	2 000 000,000	2 066 048,000	3,88
HL 2010-2 2MD 26112015 5,45	20 000	2 000 000,000	2 030 096,000	3,82
MEUBLATEX 2008 TR F	1 000	100 000,000	102 556,800	0,19
MEUBLATEX IND2010 26042017	3 000	300 000,000	312 072,000	0,59
MOURADI PALACE 05 TRB	1 700	102 000,000	106 097,680	0,20
SKANES 2003 TRD	1 500	30 000,000	31 406,400	0,06
STB 2010/1 B TF 5,3 23032025	10 000	933 300,000	934 276,000	1,76
STM 2007 6,5%	7 000	560 000,000	575 316,000	1,08
TL 2006/1 TF	10 000	200 000,000	203 904,000	0,38
TL 2007-1 TF	5 000	200 000,000	202 708,000	0,38
TL 2007/2 TF	5 000	200 000,000	201 796,000	0,38
TL 2010-1 01062015 2MD TV	20 000	2 000 000,000	2 068 768,000	3,89
TL SUB 2007 TF	5 000	200 000,000	207 488,000	0,39
TL SUB 2009	4 000	320 000,000	327 449,600	0,62
TL2010-2 1MD 17112015 5,375	10 000	1 000 000,000	1 015 904,000	1,91
UIB 2009/1	5 000	466 665,000	481 177,000	0,90
<b>Obligations privées</b>	<b>422 700</b>	<b>34 493 865,000</b>	<b>35 440 713,000</b>	<b>66,64</b>

Les sorties du portefeuille titres du 1<sup>er</sup> janvier 2011 au 31 mars 2011 se détaillent ainsi :

Désignation	Date	Coût d'acquisition	Coupon encaissé/Cout de cession	Plus ou moins values
REMBOURSEMENT 5000 TL 2007/2 TF	28/01/2011	100 000,000	100 000,000	0,000
REMBOURSEMENT 5000 AMEN BANK 2006 TV	31/01/2011	50 000,000	50 000,000	0,000
REMBOURSEMENT 2000 GL 2003/2 TF TRA	20/02/2011	40 000,000	40 000,000	0,000
REMBOURSEMENT 4100 AIL 2009-1	23/02/2011	82 000,000	82 000,000	0,000
REMBOURSEMENT 10000 STB 2010/1	23/03/2011	66 700,000	66 700,000	0,000
<b>TOTAL</b>		<b>338 700,000</b>	<b>338 700,000</b>	<b>0,000</b>

### 3.2 Note sur les revenus de portefeuille titres

Les revenus du portefeuille titres totalisent **467 561,983** dinars au **31 mars 2011** et se détaillent ainsi :

Revenus des Obligations et valeurs assimilées :	Du 01/01/2011 Au 31/03/2011	Du 01/01/2010 Au 31/03/2010
<b>Dividendes</b>		
- Titres OPCVM	0,000	0,000
<b>Revenus des obligations</b>		
- Intérêts	387 819,840	237 612,473
<b>Revenus des titres de créance émis par le Trésor négociable sur le marché financier</b>		
- Intérêts	79 742,143	145 133,482
<b>TOTAL</b>	<b>467 561,983</b>	<b>382 745,955</b>



### 3.3. Note sur les placements monétaires et les disponibilités

Les montants placés sur le marché monétaire et les avoirs disponibles s'élèvent au **31/03/2011** à **8 591 761,114** Dinars et se détaillant comme suit :

➤ **Les placements monétaires :**

Désignation du titre	Nombre de Titres	Coût d'Acquisition	Valeur au 31/03/2011	% de L'Actif Net
<b>Certificats de dépôt</b>	<b>0</b>	<b>0,000</b>	<b>0,000</b>	<b>0,00</b>
<b>Bons du Trésor</b>	<b>0</b>	<b>0,000</b>	<b>0,000</b>	<b>0,00</b>
<b>Billets de trésorerie</b>	<b>14</b>	<b>5 308 893,281</b>	<b>5 396 597,031</b>	<b>10,15</b>
ELECTROSTAR 300J-20/10/2011		958 893,281	972 321,476	1,83
STM 200 MD 5,5% 18052011	1	200 000,000	207 773,334	0,39
MEUBLATEX 500MD 6,5% 250911	1	500 000,000	513 577,778	0,97
STM 200 MD 6% 03022012	1	200 000,000	201 520,000	0,38
STM 200 MD 5,75% 18052012	1	200 000,000	208 126,666	0,39
MEUBLATEX 450MD 6,75% 25092012	1	450 000,000	462 690,000	0,87
STM 200 MD 6,25% 03022013	1	200 000,000	201 583,334	0,38
SIHM 1000MD 7% 22022013	1	1 000 000,000	1 005 911,111	1,89
STM 200 MD 6% 18052013	1	200 000,000	208 480,000	0,39
STM 200 000 D 6,5% 03022014	1	200 000,000	201 646,666	0,38
STM 200 MD 6,25% 18052014	1	200 000,000	208 833,334	0,39
SH KANTAOUI 1826J-01/03/2015	1	500 000,000	502 066,666	0,94
STMHM 1826J-01/03/2015	1	500 000,000	502 066,666	0,94
<b>Total des placements monétaires</b>		<b>5 308 893,281</b>	<b>5 396 597,031</b>	<b>10,15</b>

➤ **Les disponibilités :**

Disponibilités	Valeur au 31/03/2011	% de L'Actif Net
Avoir en Banque	3 185 041,863	5,99
Intérêts courus sur comptes bancaire	10 122,220	0,02
<b>Total des disponibilités</b>	<b>3 195 164,083</b>	<b>6,01</b>

### 3.4. Note sur les revenus des placements monétaires

Le revenu des placements monétaires et la rémunération du compte de dépôt au **31/03/2011** s'élèvent à **83 752,458** dinars et se détaillent comme suit :

<b>Revenus des placements monétaires</b>	<b>Du 01/01/2011 Au 31/03/2011</b>	<b>Du 01/01/2010 Au 31/03/2010</b>
Rémunération du compte de dépôt	3 485,674	4 753,596
Revenus des Billets de Trésorerie	68 650,346	123 617,702
Revenus des Certificats de Dépôt	0,000	8 624,173
Revenus des BTC	0,000	0,000
Placement à terme	11 616,438	1 665,760
Autres produits divers sur opérations financières	0,000	0,000
<b>TOTAL</b>	<b>83 752,458</b>	<b>138 661,231</b>

### 3.5. Notes sur le passif

Le total des passifs exigibles s'élève au **31/03/2011** à **82 113,504** dinars et se détaillent ainsi :

<b>Désignation</b>	<b>31/03/2011</b>	<b>31/03/2010</b>
<b>Opérateurs Créditeurs</b>	<b>77 104,859</b>	<b>73 885,177</b>
Gestionnaire	69 756,819	62 943,855
Dépositaire	872,988	4 442,200
Commissaire aux comptes	6 475,052	6 499,122
<b>Autres Créditeurs Divers</b>	<b>5 008,645</b>	<b>4 744,350</b>
Etat Impôts et Taxes	378,194	424,209
Conseil du Marché Financier	4 554,409	4 222,761
Compte de régularisation	76,042	97,380
<b>TOTAL</b>	<b>82 113,504</b>	<b>78 629,527</b>

### 3.6. Notes sur les charges

<b>Nature des charges</b>	<b>Du 01/01/2011 Au 31/03/2011</b>	<b>Du 01/01/2010 Au 31/03/2010</b>
<b>Charges de gestion des placements</b>	<b>72 833,187</b>	<b>66 020,235</b>
Commissions de gestions	69 756,819	62 943,855
Commissions de dépôt	872,988	873,000
Honoraire du commissaire aux comptes	2 203,380	2 203,380
<b>Autres Charges</b>	<b>14 215,856</b>	<b>13 042,539</b>
Redevances CMF sur les OPCVM	13 136,655	11 853,667
Taxes Collectivités Locales et timbres fiscaux	1 078,485	1 164,220
Frais Bancaires	0,416	24,352
Autres Charges	0,300	0,300
<b>TOTAL</b>	<b>87 049,043</b>	<b>79 062,774</b>

### 3.7. Notes sur le capital

Les mouvements sur le capital pour la période du 1<sup>er</sup> janvier au 31 mars 2011 se détaillent ainsi :

<b>Capital au 31/12/2010</b>	
<b>Montant</b>	<b>52 168 368,628</b>
Nominal	52 168 368,628
Nombre de titres	518 373
Nombre d'actionnaires	453
<b>Souscriptions réalisées</b>	
<b>Montant</b>	<b>6 843 453,696</b>
Nominal	6 844 156,473
Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice en cours	-702,777
Nombre de titres émis	68 007
Nombre d'actionnaires nouveaux	42
<b>Rachats effectués</b>	
<b>Montant</b>	<b>-8 267 437,490</b>
Nominal	-8 268 097,684
Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice en cours	660,194
Nombre de titres rachetés	-82 156
Nombre d'actionnaires sortants	-43
<b>Capital au 31/03/2011</b>	
<b>Montant</b>	<b>50 746 699,348</b>
Nominal	50 744 427,417
Plus ou moins values réalisées	0,000
Plus ou moins values potentiel sur titres	2 314,514
Frais de négociation	0,000
Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice en cours	-42,583
Modification comptable	0,000
Nombre de titres	504 224
Nombre d'actionnaires	452

### 3.8. Note sur les sommes distribuables

Les sommes distribuables correspondent aux résultats distribuables de l'exercice et des exercices antérieurs augmentés et diminués des régularisations correspondantes effectuées à l'occasion des opérations de souscription et de rachat d'action.

	31/03/2011	31/03/2010
Résultats distribuables	464 265,398	442 344,412
Régularisations de l'exercice	-2 846,075	-1 939,224
Sommes distribuables	461 419,323	440 405,188

## 4. Autres informations

### 4.1. Rémunération du gestionnaire

La gestion de la société UNIVERS OBLIGATIONS SICAV est confiée à la Société du Conseil et de l'Intermédiation Financière SCIF - Intermédiaire en Bourse. Celle-ci est chargée des choix des placements et de la gestion administrative et financière de la société.

En vertu de la convention de gestion signée le 25/08/2000 telle que modifiée par l'avenant du 08 février 2005, entre la Société Univers Obligations **SICAV** et la Société du Conseil et de l'Intermédiation Financière « **SCIF** », la commission de gestion revenant à cette dernière était fixée à 0,4% HT de l'actif net de la SICAV.

Le Conseil d'Administration de la SICAV réuni le 13/03/2007, a autorisé l'augmentation de la commission de gestion à 0,45% HT de l'actif net de la SICAV.

En date du 26 mars 2007, la **SCIF** a signé un avenant à la convention de gestion avec **Univers Obligations SICAV** portant le niveau de la commission de gestion de 0,4% HT à 0,45% HT l'an calculée sur la base de l'actif net quotidien et payable trimestriellement dans les 15 jours qui suivent.

### 4.2. Rémunération du dépositaire

La BTK assure les fonctions de dépositaire des avoirs de la société UNIVERS OBLIGATIONS SICAV. Elle est chargée à ce titre :

- de la conservation des titres de la société UNIVERS OBLIGATIONS SICAV.
- de l'encaissement des coupons échus des titres revenant à la société UNIVERS OBLIGATIONS SICAV.

En contre partie de ses services, la BTK perçoit une rémunération annuelle forfaitaire égale à 3 000,000 dinars HT payable trimestriellement dans les 15 jours qui suivent.

#### **4.3. Honoraires du Commissaire aux Comptes**

Les honoraires du Commissaire aux Comptes sont à la charge de UNIVERS OBLIGATIONS SICAV. Les frais pris en charge au titre du 1<sup>er</sup> trimestre 2011 sont de 2 203,380 dinars TTC.

#### **4.4 Redevance CMF sur les OPCVM**

La redevance perçue par le Conseil du Marché Financier sur Univers Obligations SICAV est fixée à 1/365 de 0,1% de l'actif net, arrêté quotidiennement.

La commission est acquittée par Univers Obligations SICAV au profit du CMF ; elle est calculée sur la base de l'actif net constaté lors de l'établissement de chaque valeur liquidative. L'actif net utilisé est celui calculé avant provisionnement des redevances dues au CMF de la journée.

Le montant de cette redevance est versé au CMF par le gestionnaire de la SICAV, et ce, au plus tard le dernier jour ouvrable de la première quinzaine du mois suivant.

#### **4.6. Etat Impôts et Taxes**

Ce poste représente :

- la TCL sur les revenus bruts de la SICAV ;
- les droits de timbres.

#### **4.7. Frais d'actes, d'enregistrements et de publications :**

Il s'agit des frais d'enregistrements, de publications et d'insertions au Journal Officiel des documents des assemblées générales et des conseils d'administration.

#### **4.8. Frais bancaires :**

Il s'agit des frais sur encaissement chèque et les frais des placements monétaires.

**SITUATION TRIMESTRIELLE DE TUNISO EMIRATIE SICAV  
ARRETEE AU 31/03/2011**

**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES ETATS FINANCIERS PROVISOIRES ARRETES AU 31 MARS 2011.**

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 Janvier au 31 Mars 2011, tels qu'annexés au présent rapport et faisant apparaître un total du bilan de D : 60.710.029, un actif net de D : 60.611.068 et un résultat bénéficiaire de la période de D : 607.348.

Nous avons effectué l'audit des états financiers ci-joints de la Société «TUNISO EMIRATIE SICAV» comprenant le bilan au 31 Mars 2011, 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 oeuvre 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 Mars 2011, 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 mettre en cause l'opinion ci-dessus exprimée, nous faisons signaler que les emplois en titres émis par l' « A.T.L » et par la « C.I.L » représentent à la fin de la période, respectivement 10,63% et 10,19% 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 MARS 2011**

(Montants exprimés en dinar)

<b>ACTIF</b>	<b>Note</b>	<b>31/03/2011</b>	<b>31/03/2010</b>	<b>31/12/2010</b>
<b>Portefeuille-titres</b>	4	45 473 147	34 241 293	44 967 243
Obligations et valeurs assimilées		42 482 244	34 241 293	42 958 919
Titres OPCVM		2 990 903	-	2 008 324
<b>Placements monétaires et disponibilités</b>		15 175 309	15 881 791	14 264 445
Placements monétaires	5	13 609 527	9 665 714	13 610 352
Disponibilités		1 565 782	6 216 077	654 093
<b>Créances d'exploitation</b>	6	27 983	15 257	23 890
<b>Autres actifs</b>	7	33 590	13 440	37 272
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>60 710 029</b>	<b>50 151 781</b>	<b>59 292 850</b>
<b>PASSIF</b>				
<b>Opérateurs créditeurs</b>	8	64 974	23 527	72 009
<b>Autres créditeurs divers</b>	9	33 987	50 722	39 183
<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>98 961</b>	<b>74 249</b>	<b>111 192</b>
<b>ACTIF NET</b>				
<b>Capital</b>	14	57 581 510	48 056 320	56 725 050
<b>Sommes distribuables</b>				
Sommes distribuables de l'exercice clos		2 492 391	1 648 003	68
Sommes distribuables de l'exercice en cours		537 167	373 209	2 456 540
<b>ACTIF NET</b>		<b>60 611 068</b>	<b>50 077 532</b>	<b>59 181 658</b>
<b>TOTAL PASSIF ET ACTIF NET</b>		<b>60 710 029</b>	<b>50 151 781</b>	<b>59 292 850</b>

**ETAT DE RESULTAT**  
(Montants exprimés en dinar)

	<i>Note</i>	<i>Période du 01/01 au 31/03/2011</i>	<i>Période du 01/01 au 31/03/2010</i>	<i>Année 2010</i>
<b>Revenus du portefeuille-titres</b>	10	474 774	353 568	2 314 924
Revenus des obligations et valeurs assimilées		474 774	353 568	1 670 185
Revenus des titres OPCVM		-	-	644 739
<b>Revenus des placements monétaires</b>	11	165 540	89 320	628 303
<b>TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS</b>		640 314	442 888	2 943 227
<b>Charges de gestion des placements</b>	12	(64 974)	(20 024)	(222 832)
<b>REVENU NET DES PLACEMENTS</b>		575 340	422 864	2 720 395
<b>Autres charges</b>	13	(30 272)	(22 786)	(111 575)
<b>Autres produits</b>		29 127		7 348
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>		574 195	400 078	2 616 168
Régularisation du résultat d'exploitation		(37 028)	(26 869)	(159 628)
<b>SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE</b>		537 167	373 209	2 456 540
Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		37 028	26 869	159 628
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres		7 534	(18 273)	(17 487)
Plus (ou moins) values réalisées sur cessions de titres		25 619	140 098	(49 886)
Frais de négociation		-	(118)	(354)
<b>RESULTAT DE LA PERIODE</b>		607 348	521 785	2 548 441



## ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET

(Montants exprimés en dinar)

	<i>Période du 01/01 au 31/03/2011</i>	<i>Période du 01/01 au 31/03/2010</i>	<i>Année 2010</i>
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION</b>	<u>607 348</u>	<u>521 785</u>	<u>2 548 441</u>
Résultat d'exploitation	574 195	400 078	2 616 168
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	7 534	(18 273)	(17 487)
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	25 619	140 098	(49 886)
Frais de négociation	-	(118)	(354)
<b>DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES</b>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>(1 921 230)</u>
<b>TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL</b>	<u>822 062</u>	<u>6 976 274</u>	<u>15 974 974</u>
<b>Souscriptions</b>			
- Capital	10 438 520	16 668 735	77 413 368
- Régularisation des sommes non distribuables	1 286	8 467	(138 292)
- Régularisation des sommes distribuables	494 266	606 158	2 427 684
<b>Rachats</b>			
- Capital	(9 612 240)	(9 889 361)	(61 779 834)
- Régularisation des sommes non distribuables	(4 259)	(17 728)	133 035
- Régularisation des sommes distribuables	(495 511)	(399 997)	(2 080 987)
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET</b>	<u><b>1 429 410</b></u>	<u><b>7 498 059</b></u>	<u><b>16 602 185</b></u>
<b>ACTIF NET</b>			
En début de période	59 181 658	42 579 473	42 579 473
En fin de période	60 611 068	50 077 532	59 181 658
<b>NOMBRE D'ACTIONS</b>			
En début de période	570 010	413 116	413 116
En fin de période	578 313	481 152	570 010
<b>VALEUR LIQUIDATIVE</b>	<u><b>104,807</b></u>	<u><b>104,078</b></u>	<u><b>103,826</b></u>
<b>TAUX DE RENDEMENT</b>	<u><b>0,94%</b></u>	<u><b>0,99%</b></u>	<u><b>4,06%</b></u>

**NOTES AUX ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS  
AU 31 MARS 2011**

**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 Mars 2011, 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 distribuable. 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 distribuable. 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 distribuable. 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 Mars 2011 à D : 45.473.147 et se détaille ainsi :

	Nombre de titres	coût d'acquisition	Valeur au 31/03/2011	% Actif net
<b>Obligations des sociétés &amp; valeurs assimilées</b>		<b>41 471 102</b>	<b>42 482 244</b>	<b>70,09%</b>
<b>Obligations</b>		<b>34 897 350</b>	<b>35 682 950</b>	<b>58,87%</b>
Emprunt AIL 2009/1	7 000	420 000	422 214	0,70%
Emprunt AIL 2010/1	15 000	1 500 000	1 561 792	2,58%
Emprunt ATB 2009 ligne A2	15 000	1 500 000	1 555 203	2,57%
Emprunt ATB 2009 ligne B2	10 000	1 000 000	1 040 863	1,72%
Emprunt ATL 2008 (taux fixe)	5 000	500 000	517 030	0,85%
Emprunt ATL 2008 (taux variable)	5 000	500 000	515 005	0,85%
Emprunt ATL 2009/2 (taux fixe)	10 000	1 000 000	1 021 633	1,69%
Emprunt ATL 2009/2 (taux variable)	10 000	1 000 000	1 022 410	1,69%
Emprunt ATL 2009/3	10 000	800 000	808 267	1,33%
Emprunt ATL 2010/1 (taux fixe)	10 000	1 000 000	1 027 041	1,69%
Emprunt ATL 2010/1 (taux variable)	10 000	1 000 000	1 027 904	1,70%
Emprunt ATL 2010/2 (taux variable)	5 000	500 000	505 804	0,83%
Emprunt BTK 2009/B	5 000	450 000	451 689	0,75%
Emprunt BTK 2009/C	10 000	933 300	936 868	1,55%
Emprunt BTK 2009/D	5 000	475 000	476 949	0,79%
Emprunt CIL 2008/1	5 000	300 000	309 189	0,51%
Emprunt CIL 2008/1	5 000	400 000	412 599	0,68%
Emprunt CIL 2009/2	10 000	800 000	818 882	1,35%
Emprunt CIL 2009/3	13 000	1 040 000	1 047 420	1,73%
Emprunt CIL 2010/1	30 000	3 000 000	3 084 575	5,09%
Emprunt CIL 2011/1 (taux fixe)	2 000	200 000	201 085	0,33%
Emprunt CIL 2011/1 (taux variable)	3 000	300 000	301 613	0,50%
Emprunt STB 2008/2	15 000	1 312 500	1 320 353	2,18%
Emprunt STB 2010/1 (taux variable)	5 000	450 000	450 474	0,74%
Emprunt STB 2010/1 (taux fixe)	5 000	466 650	467 136	0,77%
Emprunt Sié touristique El Mouradi	3 000	240 000	246 565	0,41%
Emprunt Tunisie Leasing 2008	7 000	420 000	423 829	0,70%
Emprunt Tunisie Leasing 2009/1	5 000	300 000	301 279	0,50%
Emprunt Tunisie Leasing 2009/2	3 000	240 000	240 081	0,40%
Emprunt Tunisie Leasing 2009 Sub (taux variable)	10 000	800 000	819 576	1,35%
Emprunt Tunisie Leasing 2010/1	5 000	500 000	517 074	0,85%
Emprunt Tunisie Leasing 2010/2 (taux variable)	10 000	1 000 000	1 016 238	1,68%
Emprunt Amen Bank 2009 Sub (taux fixe)	15 000	1 399 950	1 430 552	2,36%
Emprunt Amen Bank 2009 Sub (taux variable)	15 000	1 399 950	1 431 124	2,36%
Emprunt Amen Bank 2010/1	7 000	700 000	718 100	1,18%
Emprunt Sié Meublalex 2008	10 000	1 000 000	1 025 565	1,69%
Emprunt UIB 2009/1	30 000	2 850 000	2 944 279	4,86%
Emprunt Banque de l'habitat 2009 (taux variable)	10 000	1 000 000	1 011 083	1,67%
Emprunt C.H.O 2009	2 000	200 000	203 345	0,34%
Emprunt B.T.E 2010	20 000	2 000 000	2 050 262	3,38%
<b>Bons du trésor assimilables</b>		<b>6 375 318</b>	<b>6 552 961</b>	<b>10,81%</b>
BTA 10/2013	100	98 300	101 513	0,17%
BTA 02/2015	685	699 728	698 723	1,15%
BTA 07/2017	300	297 810	310 314	0,51%
BTA 07/2017	700	709 730	734 288	1,21%
BTA 07/2017	500	507 750	525 246	0,87%
BTA 03/2019	500	514 000	513 514	0,85%
BTA 03/2019	500	500 000	501 266	0,83%
BTA 05/2022	500	508 250	531 632	0,88%
BTA 05/2022	500	504 000	528 153	0,87%
BTA 05/2022	1 000	1 034 500	1 078 530	1,78%
BTA 08/2022	500	500 000	514 299	0,85%
BTA 08/2022	500	501 250	515 483	0,85%
<b>Bons du Trésor Zéro Coupons</b>		<b>198 434</b>	<b>246 333</b>	<b>0,41%</b>
BTZC 10/2016	368	198 434	246 333	0,41%
<b>Titres OPCVM</b>		<b>2 970 291</b>	<b>2 990 903</b>	<b>4,93%</b>
<b>Actions des SICAV</b>		<b>2 970 291</b>	<b>2 990 903</b>	<b>4,93%</b>
Placement Obligataire SICAV	9 500	994 317	996 901	1,64%
Sanadett SICAV	13 500	1 464 934	1 473 957	2,43%
Attijari Obligataire SICAV	5 000	511 040	520 045	0,86%
<b>TOTAL</b>		<b>44 441 393</b>	<b>45 473 147</b>	<b>75,02%</b>

**Note 5 : Placements monétaires**

Le solde de ce poste s'élève au 31 Mars 2011 à D : 13.609.527 et se détaille ainsi :

Désignation	coût d'acquisition	Valeur au 31/03/2011	% Actif net
<b>Billets de trésorerie émis par les sociétés cotées ou bénéficiant d'une notation</b>	<b>4 903 893</b>	<b>4 968 145</b>	<b>8,20%</b>
BT LSTR du 20/10/2010 (pour 210 jours au taux de 5,75%)	974 038	994 189	1,64%
BT LSTR du 19/11/2010 (pour 250 jours au taux de 5,75%)	969 282	985 624	1,63%
BT LSTR du 06/01/2011 (pour 90 jours au taux de 6,12%)	1 975 889	1 998 661	3,30%
BT TL du 16/02/2011 (pour 90 jours au taux de 5,15%)	494 915	497 401	0,82%
BT TL du 16/02/2011 (pour 180 jours au taux de 5,25%)	489 769	492 270	0,81%
<b>Comptes à terme</b>	<b>4 000 000</b>	<b>4 078 345</b>	<b>6,73%</b>
Placement au 12/10/2011 (au taux de 5,15%)	2 000 000	2 038 604	3,36%
Placement au 12/10/2012 (au taux de TMM + 0,6%)	2 000 000	2 039 741	3,37%
<b>Certificats de dépôt</b>	<b>4 500 000</b>	<b>4 563 037</b>	<b>7,53%</b>
Certificat de dépôt BTE au 16/06/2011( au taux de 6,22%)	500 000	519 973	0,86%
Certificat de dépôt Attijari Bank au 23/12/2011 ( au taux de TMM+0,95%)	2 000 000	2 025 157	3,34%
Certificat de dépôt Attijari Bank au 12/01/2012 ( au taux de 5,1%)	2 000 000	2 017 907	3,33%
<b>Total</b>	<b>13 403 893</b>	<b>13 609 527</b>	<b>22,45%</b>

**Note 6: Créances d'exploitation**

Le solde de ce poste s'élève au 31/03/2011 à D : 27.983 et se détaille comme suit :

	<u>31/03/2011</u>	<u>31/03/2010</u>
Intérêts des dépôts à vue à recevoir	27 983	15 257
<b>Total</b>	<u><b>27 983</b></u>	<u><b>15 257</b></u>

**Note 7 : Autres actifs**

Cette rubrique s'élève au 31/03/2011 à D : 33.590 contre D : 13.440 au 31/03/2010 et se détaille comme suit:

	<u>31/03/2011</u>	<u>31/03/2010</u>
Logiciel	44 800	-
Logiciel en cours	-	13 440
<b>Valeur brute</b>	<u><b>44 800</b></u>	<u><b>13 440</b></u>
Amortissements	(11 210)	-
<b>Valeur nette</b>	<u><b>33 590</b></u>	<u><b>13 440</b></u>

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

**Note 8 : Opérateurs créditeurs**

Cette rubrique s'élève au 31/03/2011 à D : 64.974 contre D : 23.527 au 31/03/2010 et se détaille comme suit :

	<u>31/03/2011</u>	<u>31/03/2010</u>
Rémunération dépositaire	1 233	4 736
Rémunération distributeur	63 741	18 791
<b>Total</b>	<u><b>64 974</b></u>	<u><b>23 527</b></u>

**Note 9 : Autres créditeurs divers**

Le solde de ce poste s'élève au 31/03/2011 à D : 33.987 contre D : 50.722 au 31/03/2010 et se détaille comme suit :

	<u>31/03/2011</u>	<u>31/03/2010</u>
Honoraires du commissaire aux comptes	1 045	6 320
Redevances du CMF	5 756	4 698
Rémunération du PDG	5 443	3 846
Rémunération du personnel	-	23 938
Loyer	621	2 121
Etat, taxes et versements assimilés	814	603
Publications et frais divers	2 040	2 315
Jetons de présence à payer	9 349	6 529
Dividendes à payer	1 104	352
Fournisseurs d'immobilisations (B.F.I)	4 480	-
Autres	3 335	-
<b>Total</b>	<u><b>33 987</b></u>	<u><b>50 722</b></u>



**Note 10 : Revenus du portefeuille titres**

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du 1er Janvier au 31 Mars 2011 à D : 474.774 contre D : 353.568 pour la même période de l'exercice précédent et se détaille comme suit :

	Trimestre 1 2011	Trimestre 1 2010
<b><u>Revenus des obligations</u></b>		
- Intérêts	391 789	269 248
<b><u>Revenus des titres émis par le trésor et négociables sur le marché financier</u></b>		
- Intérêts des BTA et BTZC	82 985	84 320
<b>TOTAL</b>	<b>474 774</b>	<b>353 568</b>

**Note 11 : Revenus des placements monétaires**

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du 01/01/2011 au 31/03/2011 à D : 165.540 contre D : 89.320 pour la même période de l'exercice précédent et se détaille ainsi :

	Trimestre 1 2011	Trimestre 1 2010
Intérêts des billets de trésorerie	74 634	23 683
Intérêts des comptes à terme	41 429	2 458
Intérêts des dépôts à vue	-	16 351
Intérêts des certificats de dépôt	49 477	46 828
<b>TOTAL</b>	<b>165 540</b>	<b>89 320</b>

**Note 12 : Charges de gestion des placements**

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du 1er Janvier au 31 Mars 2011 à D : 64.974 contre D : 20.024 pour la même période de l'exercice précédent et se détaille ainsi :

	<u>31/03/2011</u>	<u>31/03/2010</u>
Rémunération dépositaire	1 233	1 233
Rémunération distributeur	63 741	18 791
<b>Total</b>	<b>64 974</b>	<b>20 024</b>

**Note 13 : Autres charges**

Les autres charges s'élèvent pour la période allant du 1er Janvier au 31 Mars 2011 à D : 30.272 contre D : 22.786 pour la même période de l'exercice précédent et se détaillent comme suit :

	<u>31/03/2011</u>	<u>31/03/2010</u>
Honoraires du commissaire aux comptes	2 789	2 342
Redevance du CMF	15 935	13 223
Rémunération du PDG	3 046	1 523
Etat, taxes et versements assimilés	1 738	1 209
Loyer	370	370
Publications et frais divers	863	2 590
Jetons de présence	1 849	1 529
Dotations aux amortissements des immobilisations	3 682	-
<b>Total</b>	<b>30 272</b>	<b>22 786</b>

**Note 14 : Capital**

Les mouvements enregistrés sur le capital, au cours de la période allant du 01 Janvier au 31 Mars 2011, se détaillent ainsi :

Capital au 31-12-2010

Montant	56 725 050
Nombre de titres	570 010
Nombre d'actionnaires	299

Souscriptions réalisées

Montant	10 438 520
Nombre de titres émis	104 893
Nombre d'actionnaires nouveaux	28

Rachats effectués

Montant	(9 612 240)
Nombre de titres rachetés	(96 590)
Nombre d'actionnaires sortants	(14)

Autres mouvements

Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	7 534
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	25 619
Régularisation des sommes non distribuables	(2 973)

Capital au 31-03-2011

Montant	57 581 510
Nombre de titres	578 313
Nombre d'actionnaires	313



**SITUATION TRIMESTRIELLE D'AXIS TRESORERIE SICAV  
ARRETEE AU 31/03/2011**

**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES ETATS FINANCIERS PROVISOIRES ARRETES AU 31 MARS 2011.**

En notre qualité de commissaire aux comptes d'AXIS TRESORERIE SICAV et en exécution de la mission prévue par l'article 8 du code des organismes de placement collectif tel que promulgué par la loi n° 2001-83 du 24 juillet 2001, nous avons procédé à un examen limité des états financiers trimestriels arrêtés au 31 mars 2011 et aux vérifications spécifiques en effectuant les diligences que nous avons estimées nécessaires selon les normes de la profession et la réglementation en vigueur.

En outre nous formulons les observations suivantes :

- L'actif net d'AXIS TRESORERIE SICAV est employé, à la date du 31-03-2011, en des obligations émises par un même émetteur à hauteur de 10,42%. Cette situation est en dépassement de la limite de 10% fixée par l'article 29 de la loi n°2001-83 du 24 Juillet 2001 portant promulgation du code des Organismes de Placement Collectif.

- Au cours du premier trimestre de l'exercice 2011, l'actif net d'AXIS TRESORERIE SICAV a été employé en des titres émis par des organismes de placement collectif en valeurs mobilières à des taux se situant au dessus de la limite de 5% fixée par l'article 2 du décret n°2001-2278 du 25 septembre 2001 en matière de composition du portefeuille des SICAV. Cette situation a été régularisée au 31 mars 2011.

- Au cours du premier trimestre de l'exercice 2011, l'actif d'AXIS TRESORERIE SICAV a été employé en des liquidités et quasi liquidités à des taux se situant en dessous de la limite réglementaire de 20% fixée par l'article 2 du décret n°2001-2278 du 25 septembre 2001 en matière de composition du portefeuille des SICAV. Cette situation a été régularisée au 31 mars 2011.

En dehors de ces observations, nous n'avons pas eu connaissance d'éléments pouvant affecter, de façon significative la conformité des opérations à la réglementation en vigueur et la fiabilité des états financiers trimestriels au 31-03-2011, tels qu'annexés au présent avis.

**Le Commissaire aux comptes :  
AMC Ernst & Young  
Fehmi LAOURINE**

**AXIS TRESORERIE SICAV**  
**BILAN ARRETE AU 31-03-11**  
 (Exprimé en dinar Tunisien)

		<u>31/03/2011</u>	<u>31/03/2010</u>	<u>31/12/2010</u>
<b><u>ACTIF</u></b>				
<b>AC1- Portefeuille-titres</b>	<b>3.1</b>	<b>28 681 717</b>	<b>26 380 646</b>	<b>26 840 764</b>
Actions, valeurs assimilées et droits attachés		1 858 685	1 678 508	841 552
Obligations et valeurs assimilées		26 823 032	24 702 138	25 999 212
<b>AC2- Placements monétaires et disponibilités</b>		<b>9 321 662</b>	<b>8 312 581</b>	<b>8 277 593</b>
Placements monétaires	<b>3.3</b>	2 108 878	5 204 030	7 034 249
Disponibilités		7 212 784	3 108 551	1 243 344
<b>AC4- Autres actifs</b>		<b>25 517</b>	<b>1 417</b>	<b>28 596</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>38 028 896</b>	<b>34 694 644</b>	<b>35 146 953</b>
<b><u>PASSIF</u></b>				
<b>PA1- Opérateurs créditeurs</b>		<b>41 020</b>	<b>36 227</b>	<b>40 365</b>
<b>PA2- Autres créditeurs divers</b>		<b>46 507</b>	<b>38 488</b>	<b>38 313</b>
<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>87 527</b>	<b>74 715</b>	<b>78 678</b>
<b><u>ACTIF NET</u></b>				
<b>CP1- Capital</b>	<b>3.5</b>	<b>36 569 458</b>	<b>33 091 924</b>	<b>33 987 482</b>
<b>CP2- Sommes distribuables</b>		<b>1 371 911</b>	<b>1 528 005</b>	<b>1 080 793</b>
a - Sommes distribuables des exercices antérieurs		1 160 101	1 274 305	191
b - Sommes distribuables de l'exercice		211 810	253 700	1 080 602
<b>ACTIF NET</b>		<b>37 941 369</b>	<b>34 619 929</b>	<b>35 068 275</b>
<b>TOTAL PASSIF ET ACTIF NET</b>		<b>38 028 896</b>	<b>34 694 644</b>	<b>35 146 953</b>

**ETAT DE RESULTAT**  
**Période du 01-01-2011 au 31-03-2011**  
(Exprimé en dinar Tunisien)

		Période du 01-03-11 au 31-03-11	Période du 01-03-10 au 31-03-10	Exercice clos le 31/12/2010
<b>PR1-</b>	<b>Revenus du portefeuille-titres</b>	<b>307 178</b>	<b>292 104</b>	<b>1 409 437</b>
	Dividendes	-	-	223 144
	Revenus des obligations et valeurs assimilées	<b>3.2</b> 307 178	292 104	1 186 293
<b>PR2-</b>	<b>Revenus des placements monétaires</b>	<b>3.4</b> 44 633	<b>77 763</b>	<b>365 990</b>
	<b>TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS</b>	<b>351 811</b>	<b>369 867</b>	<b>1 775 427</b>
<b>CH1-</b>	Charges de gestion des placements	<b>3.6</b> -96 941	-83 451	-400 527
	<b>REVENU NET DES PLACEMENTS</b>	<b>254 870</b>	<b>286 416</b>	<b>1 374 900</b>
<b>CH-2</b>	Autres charges	<b>3.7</b> -15 102	-14 755	-72 769
	<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>	<b>239 768</b>	<b>271 661</b>	<b>1 302 131</b>
<b>PR4-</b>	Régularisation du résultat d'exploitation	-27 958	-17 961	-221 529
	<b>SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE</b>	<b>211 810</b>	<b>253 700</b>	<b>1 080 602</b>
<b>PR4-</b>	Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)	27 958	17 961	221 529
	Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	12 582	10 355	12 968
	Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	88 796	22 640	305 538
	Frais de négociation	-	-	-181
	<b>RESULTAT NET DE LA PERIODE</b>	<b>341 146</b>	<b>304 656</b>	<b>1 620 456</b>

**ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET**  
**Période du 01-01-2011 au 31-03-11**  
(Exprimé en dinar Tunisien)

	Période du 01-01-11 au 31-03-11	Période du 01-01-10 au 31-03-10	Exercice clos le 31/12/10
<b><u>VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION</u></b>	<b>341 146</b>	<b>304 656</b>	<b>1 620 456</b>
Résultat d'exploitation	239 768	271 661	1 302 131
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	12 582	10 355	12 968
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	88 796	22 640	305 538
Frais de négociation	-	-	-181
<b><u>DISTRIBUTION DES DIVIDENDES</u></b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-1 693 549</b>
<b><u>TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL</u></b>	<b>2 531 948</b>	<b>-442 179</b>	<b>383 918</b>
<b>a / Souscriptions</b>	<b>28 888 875</b>	<b>35 377 650</b>	<b>211 352 880</b>
Capital (Souscription)	27 921 096	33 938 872	205 068 951
Régularisation des sommes non distribuables (Souscription)	18 447	11 687	42 572
Régularisation des sommes distribuables (Souscription)	949 332	1 427 091	6 241 357
<b>b / Rachats</b>	<b>-26 356 927</b>	<b>-35 819 829</b>	<b>-210 968 962</b>
Capital (Rachat)	-25 427 093	-34 345 158	-204 764 908
Régularisation des sommes non distribuables (Rachat)	-31 852	-13 958	-144 945
Régularisation des sommes distribuables (Rachat)	-897 982	-1 460 713	-6 059 109
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET</b>	<b>2 873 094</b>	<b>-137 523</b>	<b>310 825</b>
<b><u>ACTIF NET</u></b>			
en début de période	35 068 275	35 068 275	34 757 452
en fin de période	37 941 369	34 619 929	35 068 275
<b><u>NOMBRE D'ACTIONS</u></b>			
en début de période	327 337	324 390	324 390
en fin de période	351 357	320 452	327 337
<b>VALEUR LIQUIDATIVE</b>	<b>107,985</b>	<b>108,035</b>	<b>107,132</b>
<b>TAUX DE RENDEMENT</b>	<b>3,23%</b>	<b>3,36%</b>	<b>3,70%</b>

**NOTES AUX ETATS FINANCIERS**  
**TRIMESTRIELS ARRETES AU 31-03-2011**

**1- REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS**

Les états financiers trimestriels arrêtés au 31-03-11 sont établis conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

**2- PRINCIPES COMPTABLES APPLIQUES**

Les états financiers trimestriels sont élaborés sur la base de l'évaluation des éléments du portefeuille titres à leur valeur de réalisation attendue. 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 placements**

Les placements en obligations et valeurs similaires admis à la cote sont évalués, en date d'arrêté, à leur valeur de marché à la date du 31-03-11 ou à la date antérieure la plus récente. Les placements similaires n'ayant pas fait l'objet de cotation sont évalués à leur coût d'acquisition majoré des intérêts courus à la date d'arrêté.

Dans la mesure où le marché secondaire pour les obligations et valeurs similaires n'est pas liquide, les placements en obligations et en bons de trésor sont évalués à leur coût d'acquisition majoré des intérêts courus à la date d'arrêté.

Les placements monétaires constitués de billets de trésorerie et des autres placements monétaires sont évalués à leur prix d'acquisition majoré des intérêts courus à la date d'arrêté.

### **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 la période.

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

## **3- NOTES EXPLICATIVES DU BILAN ET DE L'ETAT DE RESULTAT**

### **3.1- Note sur le portefeuille titres**

Le portefeuille-titres est composé au 31-03-11 de titres OPCVM, d'obligations et de Bons du Trésor Assimilables. Le solde de ce poste s'élève à 28 681 717 dinars et se répartit ainsi :

Désignation du titre	Nombre	Coût d'acquisition	Valeur au 31/03/11	% de l'actif net
<b>TITRES OPCVM</b>	<b>57 831</b>	<b>1 806 237</b>	<b>1 858 685</b>	<b>4,90%</b>
FCP HELION MONEO	1 000	100 173	100 255	0,26%
SALAMETT CAP	45 600	500 004	544 418	1,43%
GO SICAV	2 301	237 049	239 017	0,63%
SANADETT SICAV	8 930	969 011	974 995	2,57%
<b>Obligations et valeurs assimilées</b>	<b>194 350</b>	<b>25 858 759</b>	<b>26 823 032</b>	<b>67,18%</b>
<b>Emprunts d'Etat</b>	<b>9 150</b>	<b>9 609 940</b>	<b>9 859 378</b>	<b>21,89%</b>
BTA_5.5_03/2019	2 500	2 560 000	2 566 329	2,71%
BTA_6.75_07/2017	1 900	2 014 440	2 089 211	5,50%
BTA_5.6_08/2022	1 000	974 000	1 002 598	2,64%
BTA_6.9_05/2022	1 000	1 050 400	1 100 156	2,89%
BTA_7.00_02/2015	1 050	1 130 220	1 138 436	2,99%
BTA_8.25_07/2014	1 700	1 880 880	1 962 648	5,16%
<b>Bons de trésor Zéro Coupon</b>	<b>4 700</b>	<b>2 867 500</b>	<b>3 243 144</b>	<b>9,13%</b>
BTZC_OCTOBRE_2016	4 700	2 867 500	3 243 144	9,13%
<b>Emprunts de sociétés</b>	<b>180 500</b>	<b>13 381 319</b>	<b>13 720 510</b>	<b>36,16%</b>
AB_10A_29/01	1 000	60 000	60 451	0,16%
AB_20A_21/05	3 000	270 000	283 049	0,75%
AB09/B_15A_30/09	5 000	466 665	476 745	1,26%
AB2010_15A_31/08	7 000	700 000	717 597	1,89%
ATB_10A_25/05	2 000	140 000	145 043	0,38%
ATB09/A2_10A_20/05	10 000	1 000 000	1 036 604	2,73%
ATL06/1_7A_15/06	11 200	672 000	699 764	1,84%
ATL07/1_5A_31/08	5 000	200 000	206 069	0,54%
ATL08/1_5A_30/05	1 000	60 000	62 616	0,17%
ATL09/1_5A_05/05	5 000	400 000	415 961	1,10%
ATL09/3_5A_30/12	3 000	240 000	242 480	0,64%
ATL10/1_5A_09/08	3 000	300 000	308 166	0,81%
ATLSG09_5A_25/01	10 000	1 000 000	1 007 956	2,66%
BH09/B_15A_31/12	5 000	500 000	505 285	1,33%
BTE2009_10A_15/09	5 000	450 000	460 253	1,21%
BTKD06/1_5A_18/12	4 800	96 000	97 368	0,26%
CIL 2011/1_5A_15/02	1 000	100 000	100 046	0,26%
CIL05/2_7A_14/10	11 000	440 000	451 409	1,19%
CIL07/2_5A_22/02	5 000	200 000	201 083	0,53%
HL08/1_5A_12/05	3 000	180 000	188 820	0,50%
MOURADI03/1_7A_11/06	4 000	80 000	83 750	0,22%
MOURADI05/1_7A_23/06_AB	2 000	120 000	124 821	0,33%
MOURADI05/1_7A_23/06_BS	2 000	120 000	124 821	0,33%
STB08/2_16A_18/02	10 000	875 000	880 236	2,32%
TL06/1_5A_15/11	3 000	60 000	61 171	0,16%
TL07/1_5A_28/10	5 000	200 000	201 795	0,53%
UF08_5A_14/03	7 000	280 000	280 716	0,74%
UF10_5A_14/02/2011	2 000	200 000	201 116	0,53%
UIB09/1_15A_17/07	38 000	3 546 654	3 656 960	9,64%
UIB09/1_20A_17/07	3 000	285 000	294 428	0,78%
UTL05/1_7A_30/09	3 500	140 000	143 931	0,38%
<b>TOTAL</b>	<b>252 181</b>	<b>27 664 996</b>	<b>28 681 717</b>	<b>72,08%</b>

**3.2- Note sur les revenus du portefeuille titres**

Les revenus du portefeuille titres s'analysent comme suit :

Désignation	Période du 01-01-11 au 31-03-11	Période du 01-01-10 au 31-03-10	Période du 01-01-10 au 31-12-10
Revenus des actions	-	-	223 144
Revenus des BTA	111 020	79 463	379 829
Revenus des BTZ	40 423	37 997	157 759
Revenus des obligations de sociétés	155 735	174 644	648 706
<b>Total</b>	<b>307 178</b>	<b>292 104</b>	<b>1 409 438</b>

**3.3- Note sur les placements monétaires**

Le solde de ce poste s'élève au 31-03-11 à 2 108 878 dinars et correspond à des placements en billets de trésorerie et de dépôts à terme ayant les caractéristiques suivantes :

Désignation du titre	Coût d'acquisition	Valeur au 31/03/11	% actif net
<b>Billets de Trésorerie</b>	<b>1 567 548</b>	<b>1 607 265</b>	<b>4,24%</b>
SERV_500_6,5%_9M	481 210	495 802	1,31%
STEQ_500_6,7_190J_03012011	486 338	492 666	1,30%
SERV_600_6.65_18M_1	600 000	618 797	1,63%
<b>Dépôt à terme</b>	<b>500 000</b>	<b>501 613</b>	<b>1,32%</b>
ABC_500_04032010	500 000	501 613	1,32%
<b>TOTAL</b>	<b>2 067 548</b>	<b>2 108 878</b>	<b>5,56%</b>

**3.4- Note sur les revenus des placements monétaires**

Les revenus des placements monétaires s'analysent comme suit :

Désignation	Période du 01-01-11 au 31-03-11	Période du 01-01-10 au 31-03-10	Période du 01-10-10 au 31-12-10
Revenus des billets de trésorerie	28 341	55 720	206 022
Revenus des BTC	-	3 944	14 353
Revenus des autres placements monétaires	16 292	18 099	130 396
Revenus compte courant rémunéré	-	-	15 219
<b>Total</b>	<b>44 633</b>	<b>77 763</b>	<b>365 990</b>

**3.5- Note sur le capital**

La variation de l'Actif Net de la période s'élève à 2 873 094 dinars et se détaille comme suit :

Variation de la part Capital	2 581 976
Variation de la part Revenu	291 118
<b>Variation de l'Actif Net</b>	<b>2 873 094</b>

Les mouvements sur le capital au cours du premier trimestre 2011 se détaillent ainsi :

**Capital au 31-12-2010**

Montant:	33 987 482
Nombre de titres :	327 337
Nombre d'actionnaires :	550

**Souscriptions réalisées**

Montant:	27 921 096
Nombre de titres émis :	268 911
Nombre d'actionnaires nouveaux :	133

**Rachats effectués**

Montant:	25 427 093
Nombre de titres rachetés :	244 891
Nombre d'actionnaires sortants :	115

**Capital au 31-03-2011**

Montant:	36 481 484 *
Nombre de titres :	351 357
Nombre d'actionnaires :	568

(\* ) Il s'agit de la valeur du capital évalué sur la base de la part capital de début d'exercice. La valeur du capital en fin de période est déterminée en ajoutant les sommes non distribuables de la période (du 01/01/2011 au 31/03/2011).

Ainsi, la valeur du capital en fin de période peut être déterminée ainsi :

Capital sur la base de la part capital de début de période	36 481 484
Variations des plus ou moins values potentielles	12 582
Plus values réalisées sur cession de titres	88 796
Régularisation des sommes non distribuables	-13 404
<b>Capital au 31-03-2011</b>	<b>36 569 458</b>

**3.6- Note sur les charges de gestion des placements**

Ce poste comporte la rémunération du gestionnaire et du dépositaire. Le total de ces charges au titre du premier trimestre 2011 s'élève à 96 941 dinars et se détaille comme suit :

Désignation	Montant
Rémunération du gestionnaire	95 503
Rémunération du dépositaire	1 438
<b>Total</b>	<b>96 941</b>



**3.7- Note sur les autres charges**

Ce poste enregistre la redevance mensuelle versée au CMF calculée sur la base de 0,1% de l'actif net. Les frais de publicité, les frais bancaires, la rémunération du commissaire aux comptes, les frais de jetons de présence et la TCL sont également présentés sous cette rubrique.

<b>Désignation</b>	<b>Montant</b>
Rémunération du CAC	2 250
Redevance CMF	10 612
TCL	870
Frais de publicité	1 366
Charges diverses	4
<b>Total</b>	<b>15 102</b>