



# Bulletin Officiel

N° 3720 Mercredi 3 Novembre 2010

— 15<sup>ème</sup> ANNEE — ISSN 0330-7174

## SOMMAIRE

### AVIS DES SOCIETES

#### INDICATEURS D'ACTIVITE TRIMESTRIELS

SOCIETE TUNISIENNE DES INDUSTRIES DE PNEUMATIQUES -STIP- 2

### AVIS DES SOCIETES

#### FUSION PAR ABSORPTION PAR L'UBCI DE UBCI LEASING, UNION IMMOBILIERE, UBCI ASSET MANAGEMENT ET MED FINANCE SICAF

UNION BANCAIRE POUR LE COMMERCE ET L'INDUSTRIE -UBCI- 3-8

#### OFFRE A PRIX FERME -OPF-

OFFRE A PRIX FERME -OPF- ET ADMISSION AU MARCHÉ PRINCIPAL DE LA COTE DE LA BOURSE DES ACTIONS DE LA SOCIÉTÉ « MODERN LEASING » 9-15

#### EMISSION D'UN EMPRUNT OBLIGATAIRE

EMPRUNT OBLIGATAIRE HL 2010-2 16-17

### COURBE DES TAUX

18

### VALEURS LIQUIDATIVES DES TITRES OPCVM

19-20

### ANNEXE I

ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS ARRETES AU 30 SEPTEMBRE 2010

- SICAV AVENIR
- SICAV L'EPARGNANT
- SICAV SECURITY
- CAP OBLIG SICAV
- SICAV BH OBLIGATAIRE
- SICAV L'INVESTISSEUR

### ANNEXE II

ETATS FINANCIERS INTERMEDIAIRES ARRETES AU 30 JUIN 2010  
SOCIETE TUNISIENNE DES INDUSTRIES DE PNEUMATIQUES -STIP

## AVIS DES SOCIETES

### INDICATEURS D'ACTIVITE TRIMESTRIELS

### SOCIETE TUNISIENNE DES INDUSTRIES DE PNEUMATIQUES -STIP-

Siège Social : centre Urbain Nord, Boulevard de la Terre - 1003 Tunis

La Société Tunisienne des Industries de Pneumatiques -STIP- publie ci-dessous ses indicateurs d'activité relatifs au 3<sup>ème</sup> trimestre 2010.

### INDICATEURS D'ACTIVITE AU 30 SEPTEMBRE 2010

	Unité	3ème trimestre		CUMUL A FIN SEPTEMBRE		EXERCICE
		2010	2009	2010	2009	2009
1. Revenus						
Local	m DT	15 233	14 992	43 942	40 084	56 490
Export	m DT	6 564	7 250	25 878	30 929	36 843
Total	m DT	<u>21 797</u>	<u>22 242</u>	<u>69 820</u>	<u>71 013</u>	<u>93 333</u>
2. Production (en volume)	Tonne	3 050	3 513	12 349	10 866	15 272
3. Investissements	m DT	410	74	1 249	341	923
4. Engagements bancaires : (Emprunts+Concours bancaires & autres passifs financiers)	m DT	141 914	150 094	141 914	150 094	156 055

Les bases retenues pour l'élaboration des indicateurs trimestriels publiés ci-dessus, sont issues de notre comptabilité (avant audit). Les comptes ont été élaborés conformément aux conventions, principes et méthodes comptables prévus par les normes.

#### Faits Saillants

Les faits saillants ayant marqué l'activité de la société au cours du troisième trimestre 2010 se resument comme suit:

- \* La progression de 1.61 % du chiffre d'affaires local par rapport aux données de la même période de l'exercice 2009
- \* La régression de 9.46 % du chiffre d'affaires export par rapport aux données de la même période de l'exercice 2009
- \* La régression de 13.18 % de la production par rapport a la même période de l'exercice 2009.

## AVIS DES SOCIETES

FUSION PAR ABSORPTION PAR L'UBCI DE  
UBCI LEASING, UNION IMMOBILIERE,  
UBCI ASSET MANAGEMENT,  
ET MED FINANCE SICAF

VISA DU CONSEIL DU MARCHÉ FINANCIER :

Portée du visa du CMF :

**Le visa du CMF, n'implique aucune appréciation sur l'opération proposée.**

**Le prospectus est établi par l'émetteur et engage la responsabilité de ses signataires.**

**Le visa n'implique ni approbation de l'opportunité de l'opération ni authentification des éléments**

### UNION BANCAIRE POUR LE COMMERCE ET L'INDUSTRIE -UBCI-

Siège social : 139, Avenue de la Liberté -1002 Tunis-

#### **1. Dates d'approbation de la fusion par les conseils d'administration des sociétés concernées par la fusion :**

L'opération de fusion a été approuvée par les conseils d'administration de chacune des sociétés, réunis respectivement :

**Société absorbante :**

- UBCI : conseil d'administration du 08 Mai 2009

**Sociétés absorbées :**

- UBCI LEASING : conseil d'administration du 06 Mai 2009

- Med Finance SICAF : conseil d'administration du 15 mai 2009

- Union Immobilière : conseil d'administration du 14 mai 2009

- UBCI Asset Management : conseil d'administration du 14 mai 2009

#### **2. Date prévisionnelle de la réunion des assemblées générales des sociétés fusionnantes pour approuver le projet de fusion :**

Le 29 décembre 2010.

#### **3. Motifs et buts de l'opération :**

Cette opération s'intègre, pour certaines filiales concernées (MED FINANCE SICAF et UNION IMMOBILIERE) dans l'esprit de la loi 2001-65, relative aux établissements de crédits et a notamment comme objectif l'aboutissement à une mise en conformité avec le texte de celle-ci. En effet, l'existence de la société Med Finance SICAF qui a été créée en vue de permettre à l'UBCI de contrôler ses filiales exerçant dans le domaine des services financiers est devenue inutile puisque l'article 22 de la loi susvisée permet désormais aux banques la participation directe et illimitée dans le capital des sociétés opérant dans le service financier. Par ailleurs, l'absorption de la société Union Immobilière, dont l'activité actuelle se limite exclusivement à la location d'immeubles à l'UBCI, vise à se conformer aux dispositions de l'article 21 de la loi sus indiquée qui limite à 30 % la participation des banques dans le capital des sociétés n'exerçant pas dans le domaine des services financiers.

La fusion absorption de UBCI Leasing répond quant à elle, à un objectif de rationalisation et maîtrise des coûts d'exploitation pour l'activité de LEASING, tout en assurant un développement sain et rentable de celle-ci.

Enfin, la fusion permettra d'éviter le recours à une procédure de liquidation de la société UBCI Asset Management, société demeurée en veilleuse depuis sa création

- Suite -

#### **4. Date d'effet de la fusion**

La fusion prend effet normalement à compter de la date de l'Assemblée Générale Extraordinaire qui aura à décider de l'opération de fusion. Toutefois, et par souci de simplicité, il peut être envisagé de retenir le principe de la rétroactivité selon lequel la fusion prend effet à partir de la date de clôture des états financiers objet des travaux d'évaluation, soit le 31 décembre 2009.

En conséquence, les opérations réalisées par les sociétés absorbées à compter du 01 janvier 2010 et jusqu'à la date définitive de la fusion, seront considérées comme étant faites pour le compte de la société absorbante. L'UBCI s'engage à prendre en charge les engagements pris par les sociétés absorbées jusqu'à la date de réalisation de la fusion.

#### **5. Autorisation du Ministre des Finances**

Conformément aux dispositions de l'article 10 de la loi n° 2001-65 du 10 juillet 2001, relative aux établissements de crédits, le Ministre des Finances a donné son autorisation en date du 27 mars 2008 à l'UBCI pour la réalisation de l'opération de fusion par absorption de ses quatre filiales : UBCI LEASING, Med Finance SICAF, Union Immobilière et UBCI Asset Management.

**Cette autorisation a été subordonnée à la condition que la participation de la BNP Paribas BDDI PARTICIPATIONS ne dépasse pas 50 % du capital de l'UBCI par suite de l'opération de fusion.**

Pour ce faire, BNP Paribas BDDI PARTICIPATIONS a procédé, en date du 22/10/2010, à la cession de 420 485 actions MED FINANCE SICAF à l'UBCI. Cette cession permet de respecter la condition à laquelle a été subordonnée l'autorisation du Ministre des Finances.

#### **6. Caractéristiques de l'opération de fusion par absorption**

Dans le cadre de cette opération de fusion, l'UBCI absorbera ses quatre filiales : UBCI LEASING, Union Immobilière, UBCI Asset Management et Med Finance SICAF.

La fusion absorption de ces quatre filiales sera rémunérée par l'attribution aux actionnaires, autres que l'UBCI, de chaque filiale, de nouvelles actions UBCI de valeur nominale de 5 DT chacune, entièrement libérées, et ce en échange de leurs actions UBCI LEASING, Union Immobilière, UBCI Asset Management et Med Finance SICAF, selon des parités d'échange.

Les parités d'échange sont calculées à partir des travaux d'évaluation qui ont permis d'arrêter les valeurs des cinq sociétés concernées par la fusion. Ces parités permettront de calculer le nombre d'actions que l'UBCI devra émettre en rémunération des apports de chacune de ces quatre sociétés absorbées.

##### **6.1. Travaux d'évaluation des sociétés objets de la fusion**

Les travaux de due diligence et d'évaluation de l'UBCI, UBCI Leasing, Union Immobilière, Med Finance SICAF et UBCI Asset Management effectués par ERNST & YOUNG ont abouti aux résultats suivants :

- Suite -

### 6.1.1. Synthèse des résultats :

Les résultats d'évaluation des actions UBCI, UBCI Leasing, Union Immobilière, Med Finance SICAF et UBCI Asset Management sont détaillés comme suit :

- Valorisation de l'action UBCI :

Valorisation de l'action UBCI	Min	Max
Valeur nominale de l'action	5,000	5,000
Cours boursier au 31/12/2009	52,000	52,000
Multiples boursiers	41,877	48,770
Multiples de transactions	38,100	38,100
Discounted cash flows	24,050	26,800

Les méthodes d'évaluation basées sur le marché (les multiples boursiers et les multiples de transactions) étant considérées comme les méthodes les plus adaptées au contexte de l'opération envisagée, la valeur de l'action UBCI devrait se situer dans la fourchette 38,1 dinars à 48,8 dinars.

- Valorisation de l'action UBCI Leasing :

Valorisation de l'action UBCI LEASING	Min	Max
Valeur nominale de l'action	10,000	10,000
Multiples boursiers	27,300	37,400
Discounted cash flows	24,126	37,367

La valeur de l'action UBCI LEASING se situerait entre 24,1 dinars et 37,4 dinars.

- Valorisation des actions autres sociétés :

L'application de l'approche patrimoniale réévaluée aux restes des sociétés faisant partie du périmètre de regroupement aboutit aux valorisations suivantes :

Valorisation de l'action	Union Immobilière	Asset Management	Med finance SICAF
Valeur nominale de l'action	10,000	10,000	5,000
Valeur patrimoniale réévaluée	12,369	12,414	6,926

### 6.1.2. Les valeurs retenues

Les valeurs des actions des sociétés faisant partie du périmètre de regroupement ayant été retenues par la direction du groupe sont les suivantes :

	UBCI	UBCI Leasing	Union Immobilière	Med Finance SICAF	UBCI Asset Management
Valeur nominale (DT)	5,000	10,000	10,000	5,000	10,000
Valeur retenue (DT)	31,167 <sup>(*)(**)</sup>	23,000 <sup>(*)</sup>	12,369	6,661 <sup>(*)</sup>	12,414

(\*) La valeur des actions UBCI, UBCI Leasing et Med Finance SICAF tient compte des dividendes distribués en 2010.

(\*\*) La valeur des actions UBCI tient compte des dividendes distribués en 2010 et de l'opération d'augmentation de capital par incorporation de réserves réalisée en 2010.

### 6.2. Les parités d'échange (UBCI / filiale absorbée)

Les parités d'échange permettront de calculer le nombre d'actions que l'UBCI devra émettre en rémunération des apports de chacune de ses quatre filiales absorbées.

- Suite -

Ainsi, les actionnaires, autres que l'UBCI, de ces quatre filiales recevront des actions UBCI en échange de leurs actions UBCI Leasing, Union Immobilière, Med finance SICAF et UBCI Asset Management et ce selon les parités d'échange suivantes :

	UBCI / UBCI Leasing	UBCI / Union Immobilière	UBCI / Med Finance SICAF	UBCI / UBCI Asset Management
<b>Parité d'échange</b>	<b>7/10</b>	<b>3/8</b>	<b>1/5</b>	<b>2/5</b>
<b>Primes de fusion <sup>1</sup></b>	<b>4 506,5 KDT</b>	<b>1 962,4 KDT</b>	<b>1 986,1 KDT</b>	<b>72,5 KDT</b>
<b>Soulttes <sup>2</sup></b>	<b>291,1 KDT à verser par l'UBCI</b>	<b>136,4 KDT à verser par l'UBCI</b>	<b>162,2 KDT à verser par l'UBCI</b>	<b>0,4 KDT à verser par les actionnaires d'UBCI ASSET Management</b>

Selon les parités d'échange ci-dessus indiquées, les actions UBCI LEASING, Union Immobilière, Med Finance SICAF et UBCI Asset Management seront échangées contre des actions UBCI à raison de :

- 7 actions UBCI contre 10 actions UBCI LEASING
- 3 actions UBCI contre 8 actions Union Immobilière
- 1 action UBCI contre 5 actions Med Finance SICAF
- 2 actions UBCI contre.5 actions UBCI Asset Management

### 6.3. Détermination et rémunération des apports

#### 6.3.1. Définition des apports :

Théoriquement, l'UBCI Leasing, l'Union Immobilière, l'UBCI Asset Management et Med Finance SICAF apporteront à l'UBCI tous les éléments (actifs et passifs), droits et valeurs leur appartenant et qui constituent l'ensemble de leurs patrimoines respectifs sans exception ni réserve, cette énumération n'a qu'un caractère indicatif et non limitatif. Les patrimoines de ces quatre filiales doivent être dévolus à titre universel à l'UBCI dans l'état où ils se trouveront à la date de réalisation de la fusion.

#### 6.3.2. Rémunération des apports :

En rémunération des apports des sociétés absorbées, les actionnaires des sociétés absorbées, autres que l'UBCI, recevront les actions de la société absorbante selon les parités d'échange ci-dessus déterminées, avec le paiement ou la réception d'une soulte.

La différence entre la valeur d'apport réel et la valeur nominale des actions à émettre par l'UBCI constitue la prime de fusion.

<sup>1</sup> Ces primes de fusion sont conformes à celles figurant dans le rapport du commissaire aux apports, dans le rapport d'évaluation et dans le projet de fusion. Elles sont toutefois différentes de celles prises en compte pour l'établissement du bilan après fusion tel que présenté dans le prospectus relatif à la présente fusion et visé par le Conseil du Marché Financier sous le numéro **10/718** du **28/10/2010**. Les différences proviennent de la base retenue pour la comptabilisation des apports. En effet, dans le bilan après fusion les apports sont comptabilisés à leurs valeurs comptables, alors que les primes de fusion figurant dans le rapport d'évaluation, dans le projet de fusion et dans le rapport du commissaire aux apports sont calculées sur la base d'une comptabilisation des apports à leur juste valeur.

Aussi les primes de fusion présentées ici ne tiennent pas compte de la quote part de la prime annulée par suite de l'annulation des actions détenues par Med Finance SICAF dans le capital de UBCI Leasing, Union Immobilière et UBCI Asset Management.

<sup>2</sup> Les soultes présentées ici sont conformes à celles figurant dans le rapport du commissaire aux apports, dans le rapport d'évaluation et dans le projet de fusion. Toutefois, elles sont différentes de celles prises en compte pour la comptabilisation de l'opération de fusion telle que présentée dans le prospectus relatif à la présente fusion et visé par le Conseil du Marché Financier sous le numéro **10/718** du **28/10/2010**. En effet, les soultes présentées ici ne tiennent pas compte de la quote part de la soulte annulée par suite de l'annulation des actions détenues par Med Finance SICAF dans le capital de UBCI Leasing, Union Immobilière et UBCI Asset Management.

- Suite -

Les participations de l'UBCI dans les sociétés absorbées seront annulées. La comparaison de la valeur nette comptable des titres annulés et de la quote-part correspondante des actifs nets apportés par chaque société absorbée peut donner lieu à la constatation d'une plus ou moins value. Cette plus ou moins value sera appelée respectivement boni ou mali de fusion.

### 6.3.2.1. Structure du capital de l'UBCI avant et après fusion

Actionnaires	AVANT REGROUPEMENT (au 31/08/2010)		Union Immob.	Asset Manag.	Med Finances SICAF	UBCI Leasing	Annulations actions	APRES REGROUPEMENT	
	Nombre titres	%						Nombre titres	%
BNP Parisbas	7 500 000	50,00%			75 903			7 575 903	50,00% *
Groupe TAMARZISTE	1 634 496	10,90%						1 634 496	10,79%
Autres Personnes Physiques Tunisiennes	1 029 667	6,86%				18 083		1 047 750	6,92%
Famille BEN SEDRINE	1 145 207	7,63%				24 780		1 169 987	7,72%
Groupe SELLAMI	975 324	6,50%						975 324	6,44%
Groupe Med RIAHI	958 491	6,39%						958 491	6,33%
Groupe BOURICHA	707 386	4,72%						707 386	4,67%
Personnes Morales Tunisiennes	155 380	1,04%						155 380	1,03%
Groupe Saad HADJ KHLIFA	345 010	2,30%						345 010	2,28%
Med Finances SICAF	0	0,00%	74 996	2 772		96 320	-174 088	0	0,00%
Med Rached CHEBIL	150 300	1,00%						150 300	0,99%
Ali FEKIH	172 500	1,15%						172 500	1,14%
Héritiers BOUAJA	139 717	0,93%						139 717	0,92%
SETCAR	0	0,00%				33 040		33 040	0,22%
Personnes Physiques non résidentes	28 047	0,19%						28 047	0,19%
Actions non déposées	58 475	0,39%						58 475	0,39%
<b>Total</b>	<b>15 000 000</b>	<b>100,00%</b>	<b>74 996</b>	<b>2 772</b>	<b>75 903</b>	<b>172 223</b>	<b>-174 088</b>	<b>15 151 806</b>	<b>100,00%</b>

\* Conformément à l'autorisation du Ministre des Finances en date du 27 mars 2008, cette opération de fusion n'a pas entraîné une augmentation de la participation de BNP PARIBAS BDDI PARTICIPAIONS dans le capital de l'UBCI du fait que la BNP PARIBAS BDDI PARTICIPAIONS a cédé en date du 22/10/2010 à l'UBCI 420 485 actions MED Finance SICAF.

- Suite -

### 6.3.2.2. Montant de l'augmentation de capital :

Le nombre d'actions nouvelles formant l'augmentation de capital de l'UBCI et destiné à rémunérer l'apport des sociétés absorbées se présente comme suit :

Désignation	UBCI	UBCI Leasing	Union Immobilière	UBCI Asset Management	Med Finance SICAF	Total
<b>Nombre d'actions UBCI à émettre</b>	-174 088	172 223	74 996	2 772	75 903	151 806
<b>Valeur nominale (UBCI)</b>	5	5	5	5	5	5
<b>Montant de l'augmentation de capital (DT)</b>	-870 440	861 115	374 980	13 860	379 515	759 030

A l'issue des opérations de fusion absorption de ses quatre filiales, l'UBCI se trouve propriétaire de ses propres titres qui représentent les titres apportés par Med Finance SICAF en rémunération de ses participations dans les trois autres filiales. Ces actions seront donc annulées par une simple opération de réduction du capital parallèlement aux augmentations de capital décrites ci-dessus.

Au total l'augmentation de capital porterait sur **l'émission de 151 806 nouvelles actions UBCI** de nominal 5 DT, soit un montant de **759 030 dinars**.

### 6.3.2.3. Attribution des actions aux actionnaires des sociétés absorbées

Les actionnaires des sociétés absorbées n'ayant pas leurs actions déposées auprès d'intermédiaires en bourse devront saisir l'UBCI en vue d'échanger leurs actions UBCI Leasing, Union Immobilière, UBCI Asset Management et Med finance SICAF en actions nouvelles UBCI.

Cette dernière demeurera dépositaire de toutes les actions nouvelles UBCI créées et non échangées.

L'UBCI s'engage à acheter tous les rompus d'actions résultant de l'échange d'actions UBCI Leasing, Union Immobilière, UBCI Asset Management ou Med Finance SICAF en actions nouvelles UBCI, et que des transactions entre intermédiaires n'auraient pas régularisés.

Un prospectus d'augmentation du capital de l'UBCI consécutive à la fusion absorption de UBCI Leasing, Union Immobilière, UBCI Asset Management et Med Finance SICAF visé par le Conseil du Marché Financier sous le numéro **10-718** du **28/10/2010** sera incessamment mis à la disposition du public auprès de UBCI (service titres) : 64, Avenue Habib BOURGUIBA 2033 Mégrine, de UBCI Leasing : 39, Avenue 10 décembre 1948 -El Menzah IV- 1004 Tunis - et sur le site Internet du Conseil du Marché Financier : [www.cmf.org.tn](http://www.cmf.org.tn)

## AVIS DES SOCIETES

OFFRE A PRIX FERME - OPF -

VISA DU CONSEIL DU MARCHÉ FINANCIER :

**Portée du visa du CMF** : Le visa du CMF, n'implique aucune appréciation sur l'opération proposée. Le prospectus a été établi par l'émetteur et engage la responsabilité de ses signataires. Le visa n'implique ni approbation de l'opportunité de l'opération ni authentification des éléments comptables et financiers présentés. Il a été attribué après examen de la pertinence et de la cohérence de l'information donnée dans la perspective de l'opération proposée aux investisseurs.

### OFFRE A PRIX FERME – OPF– ET ADMISSION AU MARCHÉ PRINCIPAL DE LA COTE DE LA BOURSE DES ACTIONS DE LA SOCIETE «MODERN LEASING»

Le Conseil du Marché Financier a accordé son visa au prospectus d'Offre à Prix Ferme – OPF – et d'admission au marché principal de la cote de la Bourse des actions de la société «Modern Leasing».

Dans le cadre du prospectus, la société «Modern Leasing» a pris les engagements suivants :

- Conformer ses statuts à la réglementation en vigueur ;
- Réserver au moins un siège au Conseil d'Administration au profit des détenteurs des actions acquises dans le cadre de cette opération lors de l'Assemblée Générale Ordinaire qui devra renouveler les mandats des administrateurs ou en cas de vacance ;
- Conformer ses rapports annuels sur la gestion au modèle prévu à l'annexe 12 du règlement du CMF relatif à l'appel public à l'épargne ;
- Tenir une communication financière au moins une fois par an ;
- Actualiser ses prévisions chaque année sur un horizon de 3 ans et les porter à la connaissance des actionnaires et du public, avec information de ces derniers sur l'état de réalisation de ses prévisions et insertion d'une analyse des écarts relevés au niveau de son rapport annuel.

Aussi, le Groupe BH<sup>(1)</sup>, détenant actuellement 74,00% du capital de la société « Modern Leasing», s'est engagé :

- à ne pas céder plus de 5% de sa participation au capital de la société dans le public, sauf autorisation spéciale du Conseil du Marché Financier, et ce pendant deux (2) ans à compter de la date d'introduction ;
- à ne pas développer une activité locale concurrente à celle de la société.

---

(1) Banque de l'Habitat, Epargne Invest SICAF, Assurances SALIM et SIM-SICAR.

- Suite -

## **ADMISSION DES ACTIONS DE LA SOCIETE «MODERN LEASING» AU MARCHÉ PRINCIPAL DE LA COTE DE LA BOURSE :**

La société «Modern Leasing» a demandé l'admission au marché principal de la cote de la Bourse de Tunis de la totalité des actions ordinaires y compris celles objet de l'offre, toutes de même catégorie, de nominal 5 dinars et composant la totalité de son capital.

La Bourse a donné, en date du 29/07/2010, son accord de principe quant à l'admission des actions de la société «Modern Leasing» au marché principal de la cote de la Bourse.

Au cas où la présente offre aboutirait à des résultats concluants, l'introduction des actions de la société «Modern Leasing» se fera au marché principal de la cote de la Bourse au cours de 8,500 dinars l'action et sera ultérieurement annoncée sur les bulletins officiels de la BVMT et du CMF.

### **• Décisions ayant autorisé l'opération :**

Sur proposition du Conseil d'Administration réuni le 23/06/2010, l'Assemblée Générale Extraordinaire de la société «Modern Leasing» tenue le 15/07/2010, a approuvé le principe de l'ouverture du capital de la société et l'introduction de ses titres au Marché Principal de la cote de la Bourse de Tunis.

### **• Autorisation d'augmentation du capital :**

L'Assemblée Générale Extraordinaire réunie le 15/07/2010 a décidé d'augmenter le capital social de la société «Modern Leasing» de 15 000 000 dinars à 20 000 000 dinars par souscription en numéraire d'un montant de 5 000 000 dinars et l'émission de 1 000 000 actions nouvelles.

L'Assemblée Générale Extraordinaire a délégué au Conseil d'Administration les pouvoirs nécessaires pour fixer le prix d'émission, les modalités et conditions de cette augmentation de capital et remplir d'une manière générale toutes les formalités nécessaires pour la réalisation de l'augmentation du capital en vue de l'introduction en Bourse.

Usant des pouvoirs qui lui ont été conférés par l'Assemblée Générale Extraordinaire du 15/07/2010, le Conseil d'Administration de la société «Modern Leasing» a fixé, lors de sa réunion du 15/07/2010, le prix d'émission des actions nouvelles à 8,500 dinars l'action, soit 5 dinars de nominal et 3,500 dinars de prime d'émission, à libérer intégralement à la souscription. Le Conseil d'Administration a également fixé la date de jouissance des actions nouvelles au 01/01/2010.

### **• Droit préférentiel de souscription :**

L'Assemblée Générale Extraordinaire réunie le 15/07/2010 a décidé de réserver l'intégralité de la souscription à l'augmentation du capital au public à l'occasion de l'introduction des titres de la société à la cote de la Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis.

En conséquence de la décision de l'augmentation du capital social réservée au public, les anciens actionnaires renoncent à leurs droits préférentiels de souscription pour la totalité de l'augmentation du capital. Cette renonciation se traduit par la suppression du droit préférentiel de souscription pour la totalité de l'augmentation du capital.

Il convient de signaler à ce niveau que du fait de l'absence d'indication du prix d'émission de l'opération d'augmentation de capital au niveau des rapports respectifs du Conseil d'Administration et des commissaires aux comptes soumis pour approbation à l'Assemblée Générale Extraordinaire du 15/07/2010, d'une part, de la délégation par ladite AGE au Conseil d'Administration le pouvoir de fixer le prix d'émission, d'autre part, et vue l'importance que revêt cette information pour les actionnaires dans la mesure où il y aurait suppression de leur droit préférentiel de souscription, le Conseil d'Administration et les commissaires aux comptes, une fois le prix d'émission fixé, ont établi des rapports complémentaires décrivant les conditions définitives de l'opération et son impact sur la structure du capital de la société, lesquels rapports ont été mis à la disposition des actionnaires.

- Suite -

- **Cadre de l'offre :**

L'introduction s'effectuera par la mise sur le marché, dans le cadre d'une augmentation de capital par voie de souscription publique, de 1 000 000 actions d'une valeur nominale de cinq (5) dinars chacune, représentant 25,00% du capital après réalisation de ladite augmentation.

### **1- Présentation de la société :**

**Dénomination :** «Modern Leasing»

**Siège social :** Immeuble Assurances SALIM. Lotissement AFH/BC5 Centre Urbain Nord –1082– Tunis Mahrajène

**Forme juridique :** Société Anonyme

**Date de constitution :** 28/03/1997

**Capital social :** 15 000 000 dinars divisé en 3 000 000 d'actions de nominal 5 dinars<sup>(2)</sup> entièrement libérées.

**Objet social :**

La société a pour objet :

- d'effectuer des opérations de leasing mobilier et immobilier portant sur des biens à usage professionnel, (industriel, commercial, de service, etc...) ;
- de prendre en charge toute étude ou projet en relation direct ou indirect avec le leasing ;
- de prendre des participations ou des intérêts dans toutes sociétés ou opérations quelconques par voie de fusion, apport, souscription, achat de titre et droit sociaux, constitution de sociétés nouvelles ou de toute autre manière.
- et généralement d'effectuer toute opération financière, industrielle, commerciale, mobilière ou immobilière se rattachant directement ou indirectement à l'objet ci-dessus.

### **2- Période de validité de l'offre :**

L'Offre à Prix Ferme est ouverte au public du **25/10/2010** au **08/11/2010 inclus**.

### **3- Date de jouissance des actions :**

Les actions nouvelles émises dans le cadre de cette offre porteront jouissance à partir du **1<sup>er</sup> janvier 2010**.

### **4- Prix de l'offre :**

Pour la présente offre, le prix de l'action de la société «Modern Leasing» a été fixé à **8,500 dinars** et ce, tous frais, commissions, courtages et taxes compris.

### **5- Établissements domiciliaires :**

Tous les intermédiaires en Bourse sont habilités à recueillir, sans frais, les demandes de souscription d'actions de la société «Modern Leasing» exprimées dans le cadre de la présente offre.

La somme relative à l'augmentation de capital sera versée au compte indisponible **N° 14902902300700088343** ouvert auprès de la Banque de l'Habitat Agence Charguia.

---

(2) Réduction de la valeur nominale de 10 dinars à 5 dinars décidée par l'AGE du 15/07/2010.

- Suite -

## **6- Mode de placement, modalités et délais de délivrance des titres :**

L'opération proposée porte sur une Offre à Prix Ferme de 1 000 000 actions nouvelles émises à l'occasion de l'augmentation du capital réservée au public, soit 25,00% du capital social après réalisation de l'augmentation telle que décidée par l'Assemblée Générale Extraordinaire du 15/07/2010.

Les actions offertes dans le cadre de la présente Offre à Prix Ferme seront réparties en quatre catégories :

❖ **Catégorie A** : 30% des actions offertes, soit 300 000 actions seront réservées aux OPCVM sollicitant au minimum 400 actions.

Les souscripteurs de cette catégorie doivent respecter les dispositions légales notamment celles régissant les ratios prudentiels tel que défini dans l'article 29 de la loi n°2001-83 du 24 juillet 2001 portant promulgation du code des Organismes de Placement Collectif et fixant un maximum de 10% de l'actif net en titres de créances ou de capital émis ou garantis par un seul émetteur ;

❖ **Catégorie B** : 50% des actions offertes, soit 500 000 actions seront réservées aux personnes physiques et/ou morales tunisiennes et/ou étrangères sollicitant au minimum 401 actions et au maximum 20 000 actions ;

❖ **Catégorie C** : 15% des actions offertes, soit 150 000 actions seront réservées aux personnes physiques et/ou morales tunisiennes et/ou étrangères sollicitant au minimum 20 actions et au maximum 400 actions ;

❖ **Catégorie D** : 5% des actions offertes, soit 50 000 actions, seront réservées au personnel du groupe BH et Modern Leasing réparti comme suit :

- 4% soit 40 000 actions pour le personnel du groupe BH autre que le personnel de la société «Modern Leasing» ;
- 1% soit 10 000 actions pour le personnel de la société «Modern Leasing».

Les demandes de souscription doivent être nominatives et données par écrit aux intermédiaires en Bourse. Ces demandes doivent préciser obligatoirement, le numéro, l'heure et la date de dépôt, la quantité de titres demandée et l'identité complète du souscripteur.

L'identité complète du souscripteur comprend :

- Pour les personnes physiques majeures tunisiennes : Nom, Prénom, Nature et Numéro de la Pièce d'Identité Nationale ;
- Pour les personnes physiques mineures tunisiennes : Nom, Prénom, Date de naissance ainsi que la Nature et le Numéro de la Pièce d'Identité Nationale du père ou de la mère ou du tuteur légal ;
- Pour les personnes morales tunisiennes : Dénomination sociale complète et Numéro d'inscription au Registre de Commerce ;
- Pour les OPCVM : la dénomination, les références de l'agrément et l'identité du gestionnaire ;
- Pour les institutionnels autres qu'OPCVM : Dénomination sociale complète ainsi que le Numéro d'Inscription au Registre de Commerce, s'il y a lieu. Pour les sociétés d'investissement à capital fixe, il y a lieu de faire suivre leur dénomination sociale par SICAF et les sociétés d'investissement à capital risque par SICAR ;
- Pour les personnes étrangères : le nom, le prénom ou la dénomination sociale et la nature et les références des documents présentés.

- Suite -

Toute demande de souscription ne comportant pas les indications précitées ne sera pas prise en considération par la commission de dépouillement.

La demande de souscription doit porter sur un nombre d'actions qui ne peut être inférieur à 20 actions ni supérieur à 0,5% du capital social soit 20 000 actions pour les non institutionnels et 5% du capital social soit 200 000 actions pour les institutionnels.

En tout état de cause, la quantité demandée par demande de souscription doit respecter la quantité minimale et maximale fixée par catégorie. En outre, les demandes de souscription de la catégorie A ne doivent pas porter sur plus de 10% des actifs nets, ayant servi pour le calcul de la dernière valeur liquidative publiée précédant la date de souscription. Toute violation de cette condition entraîne la nullité de la demande de souscription.

Aucune règle d'antériorité n'est prévue dans la satisfaction des demandes de souscription reçues au cours de la période de validité de l'Offre à Prix Ferme.

Outre la demande qu'elle émet pour son propre compte, une même personne pourra émettre un maximum de:

- Trois (3) demandes de souscription à titre de mandataire d'autres personnes. Ces demandes doivent être accompagnées d'un acte de procuration dûment signé et légalisé;
- Un nombre de demandes de souscription équivalent au nombre d'enfants mineurs à charge. Ces demandes doivent être accompagnées d'un extrait de naissance.

Tout acquéreur ne peut émettre qu'une seule demande de souscription, toutes catégories confondues, déposée auprès d'un seul intermédiaire en bourse. En cas de dépôt de plusieurs demandes auprès de différents intermédiaires, seule la première, par le temps sera acceptée par la commission de dépouillement.

En cas de demandes multiples reproduites chez un même intermédiaire, seule la demande portant sur le plus petit nombre d'actions demandées sera retenue.

Tout intermédiaire chargé du placement des titres est tenu au respect des dispositions énoncées dans le présent chapitre. L'ensemble des documents cités ci-dessus devra être conservé pour être éventuellement présenté à des fins de contrôle.

### **7- Modalités de paiement du prix :**

Pour la présente offre, le prix de l'action de la société «Modern Leasing» a été fixé à **8,500 dinars** et ce, tous frais, commissions, courtages et taxes compris.

Le règlement des demandes de souscription par les donneurs d'ordre désirant souscrire à des actions de la société «Modern Leasing» dans le cadre de l'Offre à Prix Ferme s'effectue au comptant auprès des intermédiaires en Bourse au moment du dépôt de la demande. En cas de satisfaction partielle de la demande de souscription, le solde sera restitué, sans frais, ni intérêts au souscripteur dans un délai ne dépassant pas les trois (3) jours ouvrables à compter du jour de la déclaration du résultat de l'Offre à Prix Ferme.

- Suite -

**8- Mode de répartition des titres :**

Les actions offertes seront réparties en quatre catégories :

Catégories	Nombre d'actions	Répartition en % du capital de la société après l'opération	Répartition en % de l'OPF
<b>Catégorie A :</b> OPCVM sollicitant au minimum 400 actions et tout en respectant les dispositions légales notamment celles régissant les ratios prudentiels	300 000	7,50%	30%
<b>Catégorie B :</b> Personnes physiques et/ou morales tunisiennes et/ou étrangères sollicitant au minimum 401 actions et au maximum 20 000 actions	500 000	12,50%	50%
<b>Catégorie C :</b> Personnes physiques et/ou morales tunisiennes et/ou étrangères sollicitant au minimum 20 actions et au maximum 400 actions	150 000	3,75%	15%
<b>Catégorie D :</b> Personnel du groupe BH et Modern Leasing	50 000	1,25%	5%*
<b>Total</b>	<b>1 000 000</b>	<b>25,00%</b>	<b>100%</b>

\* Dont 1% réservé au personnel de la société «Modern Leasing»

Le mode de satisfaction des demandes de souscription se fera de la manière suivante :

- **Pour les catégories A et B :** les demandes de souscription seront satisfaites au prorata sur la base d'un taux d'allocation de chaque catégorie, déterminé par le rapport quantité offerte/quantité demandée et retenue.  
Le reliquat non servi sera réparti par la commission de dépouillement.
- **Pour la catégorie C :** les demandes de souscription seront satisfaites également par palier jusqu'à l'épuisement des titres alloués à cette catégorie. Les paliers de satisfaction seront fixés par la commission de dépouillement.
- **Pour la catégorie D :** les demandes de souscription du personnel du groupe BH et Modern Leasing seront satisfaites également par palier jusqu'à l'épuisement des titres alloués à cette catégorie. La répartition sera faite comme suit :
  - 4% pour le personnel du groupe BH autre que le personnel de la société «Modern Leasing» ;
  - 1% pour le personnel de la société «Modern Leasing».

En cas d'excédent de titres offerts non demandés par une catégorie, le reliquat sera affecté en priorité à la catégorie A puis à la catégorie B, puis à la catégorie C, puis à la catégorie D.

**9- Transmission des demandes et centralisation :**

Les intermédiaires en Bourse établissent, par catégorie, les états de demandes de souscription reçues de leurs clients dans le cadre de l'Offre à Prix Ferme.

Les intermédiaires en Bourse transmettront à la BVMT les états de demandes de souscription selon les modalités prévues par l'avis de la Bourse qui sera publié à cet effet sur son bulletin officiel.

- Suite -

Ces états doivent être signés par la personne habilitée et comporter le cachet de la société d'intermédiation. En cas de discordance entre l'état figurant sur le support magnétique et l'état écrit, seul l'état écrit fait foi.

Pour la catégorie D, la liste des demandes de souscription sera transmise par la SIFIB-BH à la BVMT et ce, dans les mêmes conditions précitées.

#### **10-Ouverture des plis et dépouillement :**

Les états relatifs aux demandes de souscription données dans le cadre de l'Offre à Prix Ferme seront communiqués sous plis fermés par le bureau d'ordre central de la Bourse à la commission de dépouillement composée de représentants de la BVMT, de l'AFC et de la SIFIB-BH, intermédiaires en Bourse chargés de l'opération, et en présence du commissaire du gouvernement auprès de la BVMT, des représentants du CMF et de l'AIB. La commission procédera au dépouillement des états, affectera les quotas et établira un procès verbal à cet effet.

#### **11-Déclaration des résultats :**

Dès la réalisation de l'opération de dépouillement des demandes de souscription, le résultat de l'Offre à Prix Ferme fera l'objet d'un avis qui sera publié sur les Bulletins Officiels de la BVMT et du CMF précisant la suite donnée à l'offre et, en cas de suite positive, l'avis précisera par intermédiaire, le nombre de titres attribué, les demandes retenues et la réduction éventuelle dont les demandes de souscription seront frappées.

#### **12-Règlement des capitaux et livraison des titres :**

Au cas où l'offre connaîtrait une suite favorable, la Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis communiquera, le lendemain de la publication de l'avis de résultat, à chaque intermédiaire, l'état détaillé de ses demandes de souscription retenues et la quantité attribuée à chacun d'eux.

La valeur «Modern Leasing» est inscrite sur les comptes de la STICODEVAM depuis le 05/10/2010 sous le code ISIN TN0006720049.

Les actions de la société seront prises en charge par la STICODEVAM à partir de la réalisation définitive de l'augmentation de capital en numéraire. Ainsi, les opérations de règlement et de livraison seront assurées par cette dernière.

Le registre des actionnaires sera tenu par la SIFIB-BH, intermédiaire en Bourse.

#### **13- Cotation des titres :**

La date de démarrage de la cotation des titres sur le marché principal de la cote de la Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis fera l'objet d'un avis qui sera publié sur les bulletins officiels de la BVMT et du CMF.

La cotation des actions nouvelles ne démarrera qu'après l'accomplissement des formalités juridiques de l'augmentation du capital. Ainsi, les actions nouvelles ne seront cessibles et négociables qu'après la publication d'un avis sur le bulletin officiel de la BVMT.

#### **14- Contrat de liquidité :**

Un contrat de liquidité pour une période de six mois à partir de la date d'introduction, sera établi entre, la SIFIB-BH, intermédiaire en Bourse et des actionnaires de la société «Modern Leasing» : BH, Epargne Invest SICAF, Assurances SALIM, SIM-SICAR et ABaraka Bank, portant sur 20% du produit de l'Offre à Prix Ferme, soit un montant de 850 000 dinars et 100 000 actions.

#### **15-Régulation du cours boursier :**

Les actionnaires de la société «Modern Leasing», se sont engagés après l'introduction de la société en Bourse à obtenir lors de la prochaine Assemblée Générale Ordinaire de la société les autorisations nécessaires pour la régulation du cours boursier et ce, conformément à l'article 19 nouveau de la loi n°94-117 du 14 novembre 1994 portant réorganisation du marché financier.

Le contrat de régulation sera confié à la SIFIB-BH, intermédiaire en Bourse.

**Un prospectus d'Offre à Prix Ferme –OPF– et d'admission au marché principal de la cote de la Bourse visé par le Conseil du Marché Financier sous le numéro 10-715 du 11 octobre 2010, sera incessamment mis à la disposition du public auprès de la société «Modern Leasing», de la SIFIB-BH et de l'AFC, intermédiaires en Bourse chargés de l'opération, auprès de tous les autres intermédiaires en Bourse et sur le site Internet du CMF : [www.cmf.org.tn](http://www.cmf.org.tn).**

## AVIS DES SOCIETES

### EMPRUNT OBLIGATAIRE

#### VISA DU CONSEIL DU MARCHÉ FINANCIER :

Portée du visa du CMF : Le visa du CMF, n'implique aucune appréciation sur l'opération proposée. Le prospectus est établi par l'émetteur et engage la responsabilité de ses signataires. Le visa n'implique ni approbation de l'opportunité de l'opération ni authentification des éléments comptables et financiers présentés. Il est attribué après examen de la pertinence et de la cohérence de l'information donnée dans la perspective de l'opération proposée aux investisseurs.

## EMPRUNT OBLIGATAIRE HL 2010-2

L'Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires d'Hannibal Lease tenue le 06 avril 2010 a autorisé l'émission d'un ou plusieurs emprunts obligataires pour un montant de 60 millions de dinars « 60 000 000 DT » sur l'exercice 2010 et au plus tard fin du premier semestre 2011 et a donné pouvoir au Conseil d'Administration pour en fixer les montants successifs, les modalités et les conditions. Dans le cadre de cette autorisation, le conseil d'administration du 30 Juillet 2010 a décidé d'émettre une deuxième tranche de 30 millions de dinars avec une durée de 5 ans et des taux d'intérêt au choix des souscripteurs : TMM+0,75% brut l'an pour le taux variable et 5,35% brut l'an pour le taux fixe. Cependant, vu les conditions actuelles du marché, la Direction Générale de la société a jugé opportun de revoir les taux d'intérêt et a décidé de les fixer à TMM+0,775% brut l'an pour le taux variable et 5,45% brut l'an pour le taux fixe. A cet effet, les membres du Conseil d'Administration ont été informés du changement des taux d'intérêt par lettres en date du 13 Octobre 2010. Ces derniers ont manifesté leurs accords sous la condition de faire entériner ce changement lors de la prochaine réunion du Conseil d'Administration.

**La société Hannibal Lease s'engage à faire entériner le changement des taux d'intérêt de l'emprunt HL 2010/2 au cours de la réunion du prochain Conseil d'Administration.**

**Dénomination de l'emprunt :** «HL 2010-2»

**Montant :** 30.000.000 dinars divisés en 300 000 obligations de 100 dinars chacune.

**Prix d'émission :** 100 dinars par obligation.

**Prix de remboursement :** Le prix de remboursement est de 100 dinars par obligation.

**Forme des obligations :** Toutes les obligations sont nominatives.

**Taux d'intérêt :** Les obligations du présent emprunt seront offertes à deux taux d'intérêts différents au choix du souscripteur :

- Taux variable : Taux du Marché Monétaire (TMM publié par la BCT) + 0,775% brut l'an, calculé sur la valeur nominale restant due de chaque obligation au début de chaque période au titre de laquelle les intérêts sont servis. Ce taux correspond à la moyenne arithmétique des douze derniers taux moyens mensuels du marché monétaire tunisien précédant la date de paiement des intérêts majorée de 77,5 points de base. Les douze mois à considérer vont du mois de Novembre de l'année N-1 au mois d'octobre de l'année N.

- Taux fixe : 5,45 % brut l'an, calculé sur la valeur nominale restant due de chaque obligation au début de chaque période au titre de laquelle les intérêts sont servis.

Le souscripteur choisira lors de la souscription le type de taux à adopter.

**La marge actuarielle (taux variable) :** La marge actuarielle d'un emprunt à taux variable est l'écart entre son taux de rendement estimé et l'équivalent actuariel de son indice de référence. Le taux de rendement est estimé en cristallisant jusqu'à la dernière échéance le dernier indice de référence pour l'évaluation des coupons futurs. La moyenne des TMM des 12 derniers mois arrêtee au mois de Septembre 2010 qui est égale à 4,2983% ; et qui est supposée cristallisée à ce niveau pendant toute la durée de l'emprunt, permet de calculer un taux de rendement actuariel annuel de 5,0733%. Sur cette base, les conditions d'émission et de rémunération font ressortir une marge actuarielle de 0,775%, et ce, pour un souscripteur qui conserverait ses titres jusqu'à leur remboursement final.

**Le taux de rendement actuariel (taux fixe) :** Le taux de rendement actuariel d'un emprunt est le taux annuel qui, à une date donnée, égalise à ce taux et à intérêts composés les valeurs actuelles des montants à verser et des montants à recevoir. Il n'est significatif que pour un souscripteur qui conserverait ses titres jusqu'à leur remboursement final. Ce taux est de 5,45 % l'an pour le présent emprunt.

**Durée :** Les obligations de l'emprunt obligataire « HL 2010/2 » sont émises pour une durée de 5 ans.

**Durée de vie moyenne :** Il s'agit de la somme des durées pondérées par les flux de remboursement puis divisée par le nominal. C'est l'espérance de vie de l'emprunt pour un souscripteur qui conserverait ses titres jusqu'à leur remboursement final. Cette durée est de 3 ans pour le présent emprunt.

- Suite -

**Duration de l'emprunt :** La duration pour les présentes obligations de cet emprunt est de 2,801 années.

**Date de jouissance en intérêts :** Chaque obligation souscrite dans le cadre du présent emprunt portera jouissance en intérêts à partir de la date effective de sa souscription et libération. Les intérêts courus au titre de chaque obligation entre la date effective de sa souscription et libération et la date limite de clôture des souscriptions, seront décomptés et payés à cette dernière date. La date unique de jouissance en intérêts pour toutes les obligations émises, servant de base pour les besoins de la cotation en bourse, est fixée à la date limite de clôture des souscriptions soit le 26 Novembre 2010, et ce même en cas de prorogation de cette date.

**Amortissement :** Toutes les obligations émises seront remboursables à partir de la première année suivant la date limite de clôture des souscriptions d'un montant annuel constant de 20 dinars par obligation, soit le un cinquième de la valeur nominale de chaque obligation.

L'emprunt sera amorti en totalité le **26 Novembre 2015**.

**Paiement :** Le paiement annuel des intérêts et le remboursement du capital dû seront effectués à terme échu le 26 Novembre de chaque année.

Le premier remboursement en capital et le premier paiement en intérêts auront lieu le **26 Novembre 2011**.

Les paiements des intérêts et les remboursements du capital sont effectués auprès des dépositaires à travers la STICODEVAM.

**Période de souscriptions et de versements :** Les souscriptions à cet emprunt seront ouvertes le **11 Novembre 2010** et clôturées sans préavis et au plus tard le **26 Novembre 2010 inclus**.

Les demandes de souscription seront reçues dans la limite des titres émis. En cas de non placement intégral de l'émission et passé le délai de souscription, les souscriptions seront prolongées jusqu'au **30 Novembre 2010** avec maintien de la date unique de jouissance en intérêts. Passé ce délai, le montant de l'émission correspondra à celui effectivement collecté par la société.

Un avis de clôture sera publié dans les bulletins officiels du Conseil du Marché Financier et de la Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis, dès la clôture effective des souscriptions.

**Organismes financiers chargés de recueillir les souscriptions du public :** Les souscriptions à cet emprunt et les versements seront reçus à partir du 11 Novembre 2010 auprès de **MAC S.A.** – intermédiaire en bourse, sis au Green Center – Bloc C 2ème étage, Rue du Lac constance – Les Berges du Lac et **FPG-** intermédiaire en bourse, Boulevard principal-Angle Rue Turkana et Rue de Malawi Les Berges du Lac Tunis.

**Intermédiaire agréé mandaté par la société émettrice pour la tenue du registre des obligataires :** L'établissement, la délivrance des attestations de propriété et la tenue du registre des obligataires de l'emprunt « HL 2010-2 » seront assurés durant toute la durée de vie de l'emprunt par **MAC SA**, intermédiaire en bourse.

L'attestation délivrée à chaque souscripteur doit mentionner le taux d'intérêt choisi par ce dernier et la quantité y afférente.

**Fiscalité des titres :** Droit commun régissant la fiscalité des obligations.

**Garantie bancaire :** Le présent emprunt obligataire ne fait l'objet d'aucune garantie particulière.

**Notation de la société:** L'agence de notation Fitch Ratings a attribué, en date du 16 Avril 2010, à la société Hannibal Lease sur son échelle de notation nationale, les notes suivantes:

- Note à long terme : BB+ (tun)

- Note à court terme : B (tun)

- Perspective d'évolution de la note à long terme : Positive

**Notation de l'émission :** L'Agence de Notation Fitch Ratings a attribué, sur l'échelle nationale, la note BB+ (tun) avec perspective d'évolution positive à la présente émission de la société Hannibal Lease et ce, en date du 13 octobre 2010. Hannibal Lease s'engage à continuer à se faire noter pendant toute la durée de l'emprunt afin d'assurer aux obligataires et aux cessionnaires des obligations une information régulière sur sa situation financière. Elle s'engage également à tenir une communication financière au moins une fois par an.

**Lieu où peuvent être consultés les documents de la société :** Siège de la société, rue du Lac Malaren – Imm. Triki – Les Berges du Lac – 1053 Tunis.

**Cotation en bourse :** HANNIBAL LEASE s'engage à demander, dès la clôture des souscriptions, l'admission des obligations souscrites de l'emprunt obligataire « HL 2010-2 » au marché obligataire de la cote de la Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis.

**Prise en charge par la STICODEVAM :** HANNIBAL LEASE s'engage, dès la clôture des souscriptions de l'emprunt obligataire «HL 2010-2», à entreprendre les démarches nécessaires auprès de la STICODEVAM en vue de la prise en charge des titres souscrits.

#### **Risque lié à l'émission du présent emprunt obligataire**

Selon les règles prudentielles régissant les établissements de crédit exigeant une adéquation entre les ressources et les emplois qui leur sont liés, la souscription au taux indexés sur le TMM risquerait de faire supporter à l'entreprise un risque de taux du fait que les emplois sont octroyés à taux fixe.

Un prospectus d'émission et d'admission au marché obligataire de la cote de la bourse constitué du document de référence enregistré auprès du CMF sous le numéro **10-006** en date du **24/05/2010**, de son actualisation enregistrée sous le n°**10-006/A002** en date du **27 octobre 2010** et de la note d'opération visée par le CMF sous le numéro **10-717** en date du **27/10/2010** sont mis à la disposition du public auprès de la société **MAC SA**, intermédiaire en bourse – Green Center – Bloc C 2ème étage, Rue du Lac constance – Les Berges du Lac, de la **FPG** – intermédiaire en bourse, Boulevard principal Angle rue Turkana et rue de Malawi Les Berges du Lac -Tunis et sur le site Internet du CMF : [www.cmf.org.tn](http://www.cmf.org.tn) .

<b>AVIS</b>
-------------

### COURBE DES TAUX DU 03 NOVEMBRE 2010

Code ISIN	Taux du marché monétaire et Bons du Trésor	Taux actuariel (existence d'une adjudication) <sup>[1]</sup>	Taux interpolé	Valeur (pied de coupon)
	Taux moyen mensuel du marché monétaire	4,684%		
TN0008002404	BTC 52 SEMAINES 16/11/2010		4,687%	
TN0008002420	BTC 52 SEMAINES 18/01/2011		4,699%	
TN0008002438	BTC 52 SEMAINES 01/03/2011		4,707%	
TN0008002446	BTC 52 SEMAINES 05/04/2011		4,714%	
TN0008002453	BTC 52 SEMAINES 10/05/2011		4,721%	
TN0008002461	BTC 52 SEMAINES 14/06/2011		4,727%	
TN0008000283	BTA 2 ans "4,3% août 2011"		4,738%	996,650
TN0008002479	BTC 52 SEMAINES 23/08/2011		4,741%	
TN0008000192	BTA 6 ans "6% 15 mars 2012"		4,781%	1 015,169
TN0008000259	BTA 4 ans "5% mars 2013"		4,851%	1 002,830
TN0008000200	BTA 7 ans "6,1% 11 octobre 2013"		4,893%	1 032,075
TN0008000143	BTA 10 ans " 7,5% 14 Avril 2014 "		4,929%	1 079,058
TN0008000127	BTA 12 ans " 8,25% 9 juillet 2014 "		4,946%	1 108,148
TN0008000184	BTA 10 ans " 7% 9 février 2015"		4,988%	1 075,214
TN0008000267	BTA 7 ans " 5,25% mars 2016"	5,065%		1 007,946
TN0008000218	BTZc 11 octobre 2016		5,171%	
TN0008000234	BTA 10 ans "6,75% 11 juillet 2017"		5,306%	1 078,885
TN0008000242	BTZc 10 décembre 2018		5,562%	
TN0008000275	BTA 10 ans " 5,5% mars 2019"	5,607%		992,412
TN0008000226	BTA 15 ans "6,9% 9 mai 2022"		5,606%	1 106,776
TN0008000291	BTA 12 ans " 5,6% août 2022"	5,606%		998,873

<sup>[1]</sup> L'adjudication en question ne doit pas être vieille de plus de 2 mois pour les BTA et 1 mois pour les BTCT.

Conditions minimales de prise en compte des lignes :

- Pour les BTA : Montant levé 10 millions de dinars et deux soumissionnaires,
- Pour les BTCT : Montant levé 10 millions de dinars et un soumissionnaire.

## TITRES OPCVM

## TITRES OPCVM

## TITRES OPCVM

## TITRES OPCVM

LIBELLE	Gestionnaire	Date d'ouverture	VL au 31/12/2009	VL antérieure	Dernière VL		
<b>OPCVM DE CAPITALISATION</b>							
<i>SICAV OBLIGATAIRES DE CAPITALISATION</i>							
1 TUNISIE SICAV	TUNISIE VALEURS	20-juil-92	130,635	134,557	134,568		
<i>FCP OBLIGATAIRES DE CAPITALISATION - VL QUOTIDIENNE</i>							
2 FCP SALAMETT CAP	AFC	02-janv-07	11,562	11,696	11,697		
<i>FCP OBLIGATAIRES DE CAPITALISATION - VL HEBDOMADAIRE</i>							
3 FCP MAGHREBIA PRUDENCE	UFI	23-janv-06	1,180	1,207	1,208		
<i>SICAV MIXTES DE CAPITALISATION</i>							
4 SICAV AMEN	AMEN INVEST	01-oct-92	31,352	32,419	32,422		
5 SICAV PLUS	TUNISIE VALEURS	17-mai-93	43,193	44,562	44,566		
<i>FCP MIXTES DE CAPITALISATION - VL quotidienne</i>							
6 FCP AXIS ACTIONS DYNAMIQUE	AXIS Gestion	28-mars-08	142,554	164,486	166,462		
7 FCP AXIS TUNISIE INDICE	AXIS Gestion	28-mars-08	618,245	678,233	690,598		
8 FCP MAXULA CROISSANCE DYNAMIQUE	MAXULA BOURSE	15-oct-08	119,657	139,287	141,942		
9 FCP MAXULA CROISSANCE EQUILIBREE	MAXULA BOURSE	15-oct-08	114,675	129,985	131,459		
10 FCP MAXULA CROISSANCE PRUDENCE	MAXULA BOURSE	15-oct-08	107,668	116,814	117,687		
11 FCP MAXULA STABILITY	MAXULA BOURSE	18-mai-09	103,884	115,163	116,314		
12 FCP INDICE MAXULA	MAXULA BOURSE	23-oct-09	99,737	108,752	111,205		
13 FCP VALEURS AL KAOUTHER	TUNISIE VALEURS	06-sept-10	-	97,712	98,469		
<i>FCP MIXTES DE CAPITALISATION - VL HEBDOMADAIRE</i>							
14 FCP CAPITALISATION ET GARANTIE	ALLIANCE ASSET	30-mars-07	1 159,446	1 292,782	1 270,233		
15 FCP AXIS CAPITAL PROTEGE	AXIS GESTION	05-févr-04	1 989,862	2 261,518	2 244,333		
16 FCP OPTIMA	BNA CAPITAUX	24-oct-08	112,477	126,114	121,546		
17 FCP SECURITE	BNA CAPITAUX	27-oct-08	111,738	124,945	122,132		
18 FCP FINA 60	FINACORP	28-mars-08	1 108,194	1 151,072	1 148,373		
19 FCP CEA MAXULA	MAXULA BOURSE	04-mai-09	105,306	132,856	126,550		
20 FCP KOUNOUZ	TSI	28-juil-08	140,512	165,661	163,185		
21 AIRLINES FCP VALEURS CEA	TUNISIE VALEURS	16-mars-09	12,597	15,421	14,819		
22 FCP VALEURS QUIETUDE 2014	TUNISIE VALEURS	13-mars-09	5 227,909	5 877,861	5 811,515		
23 FCP VALEURS SERENITE 2013	TUNISIE VALEURS	15-janv-08	6 168,392	6 646,298	6 581,307		
24 FCP MAGHREBIA DYNAMIQUE	UFI	23-janv-06	2,018	2,444	2,396		
25 FCP MAGHREBIA MODERE	UFI	23-janv-06	1,668	1,925	1,899		
26 FCP MAGHREBIA SELECT ACTIONS	UFI	15-sept-09	1,106	1,231	1,207		
<b>OPCVM DE DISTRIBUTION</b>							
LIBELLE	Gestionnaire	Date d'ouverture	Dividende		VL au 31/12/2009	VL antérieure	Dernière VL
			Date de détachement du coupon	Montant			
<i>SICAV OBLIGATAIRES</i>							
27 SANADETT SICAV	AFC	01-nov-00	15/04/10	4,060	108,334	107,590	107,601
28 AMEN PREMIERE SICAV	AMEN INVEST	02-oct-95	24/03/10	3,950	104,705	103,900	103,910
29 AMEN TRESOR SICAV	AMEN INVEST	02-mai-06	05/03/10	3,991	105,146	104,504	104,514
30 ATTJARI OBLIGATAIRE SICAV	ATTJARI GESTION	01-nov-00	12/05/10	4,453	103,561	102,400	102,411
31 TUNISO-EMIRATIE SICAV	AUTO GEREE	07-mai-07	19/04/10	3,425	103,057	103,187	103,198
32 SICAV AXIS TRÉSORERIE	AXIS GESTION	01-sept-03	27/05/10	3,976	107,137	106,533	106,542
33 PLACEMENT OBLIGATAIRE SICAV	BNA CAPITAUX	06-janv-97	10/05/10	4,289	104,221	103,269	103,279
34 SICAV TRESOR	BIAT ASSETS MANAGEMENT	03-févr-97	13/04/10	4,337	104,369	103,331	103,341
35 SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE	BIAT ASSETS MANAGEMENT	16-avr-07	13/04/10	3,843	104,184	103,490	103,500
36 MILLENIUM OBLIGATAIRE SICAV	CGF	12-nov-01	18/06/10	3,955	106,171	105,320	105,329
37 GENERAL OBLIG SICAV	CGI	01-juin-01	13/05/10	4,100	103,266	102,302	102,312
38 CAP OBLIG SICAV	COFIB CAPITAL FINANCE	17-déc-01	19/04/10	4,111	104,345	103,681	103,692
39 FINA O SICAV	FINACORP	11-févr-08	17/05/10	4,108	104,623	103,471	103,481
40 INTERNATIONALE OBLIGATAIRE SICAV	INI	07-oct-98	08/04/10	3,770	106,288	105,826	105,860
41 FIDELITY OBLIGATIONS SICAV	MAC SA	20-mai-02	07/04/10	3,920	106,291	105,550	105,559
42 MAXULA PLACEMENT SICAV	MAXULA BOURSE	02-févr-10	-	-	100,000	102,176	102,183
43 SICAV RENDEMENT	SBT	02-nov-92	31/03/10	3,580	103,071	102,375	102,385
44 UNIVERS OBLIGATIONS SICAV	SCIF	16-oct-00	27/05/10	4,090	104,494	103,737	103,747
45 SICAV BH OBLIGATAIRE	SIFIB-BH	10-nov-97	10/05/10	4,088	102,662	101,832	101,843
46 POSTE OBLIGATAIRE SICAV TANIT	SIFIB BH	06-juil-09	-	-	102,837	105,617	105,626
47 MAXULA INVESTISSEMENT SICAV	SMART ASSET MANAGEMENT	05-juin-08	15/06/10	3,435	104,138	103,620	103,629
48 SICAV L'ÉPARGNANT	STB MANAGER	20-févr-97	10/05/10	4,162	103,032	102,123	102,133
49 AL HIFADH SICAV	TSI	15-sept-08	05/05/10	3,731	104,557	103,983	103,993
50 SICAV ENTREPRISE	TUNISIE VALEURS	01-août-05	28/05/10	3,629	104,638	104,225	104,234
51 ALYSSA SICAV	UBCI FINANCE	15-nov-93	18/05/10	3,613	102,042	101,475	101,484

## TITRES OPCVM

## TITRES OPCVM

## TITRES OPCVM

## TITRES OPCVM

FCP OBLIGATAIRES - VL QUOTIDIENNE								
52	FCP SALAMMET PLUS	AFC	02-janv-07	29/04/10	0,390	10,429	10,479	10,480
53	FCP AXIS AAA	AXIS Gestion	11-nov-08	24/05/10	4,952	102,811	103,417	103,428
54	FCP SECURAS	STB Manager	08-sept-08	05/04/10	3,441	101,111	101,331	En cours de liquidation
FCP OBLIGATAIRES - VL HEBDOMADAIRE								
55	AL AMANAH OBLIGATAIRE FCP	CGF	25-févr-08	07/06/10	4,325	102,252	101,432	101,501
SICAV MIXTES								
56	ARABIA SICAV	AFC	15-août-94	22/04/10	0,770	70,388	76,022	76,374
57	ATTIJARI VALEURS SICAV	ATTIJARI GESTION	22-mars-94	12/05/10	1,685	136,395	157,706	159,252
58	ATTIJARI PLACEMENTS SICAV	ATTIJARI GESTION	22-mars-94	12/05/10	19,014	1 355,316	1 577,674	1 591,608
59	SICAV PROSPERITY	BIAT ASSETS MANAGEMENT	25-avr-94	13/04/10	3,385	105,405	112,479	113,339
60	SICAV OPPORTUNITY	BIAT ASSETS MANAGEMENT	01-nov-01	13/04/10	2,853	113,757	117,355	119,193
61	SICAV BNA	BNA CAPITAUX	08-déc-93	10/05/10	0,577	91,143	95,834	97,728
62	SICAV SECURITY	COFIB CAPITAL FINANCE	26-juil-99	19/04/10	0,369	15,562	16,532	16,607
63	SICAV CROISSANCE	SBT	27-nov-00	31/03/10	4,222	254,450	274,534	278,390
64	SICAV BH PLACEMENT	SIFIB-BH	22-sept-94	03/05/10	2,116	49,465	51,266	52,240
65	STRATÉGIE ACTIONS SICAV	SMART ASSET MANAGEMENT	01-mars-06	28/05/10	0,184	1 890,601	2 279,519	2 300,931
66	SICAV L'INVESTISSEUR	STB MANAGER	30-mars-94	27/04/10	1,977	74,615	79,255	80,027
67	SICAV AVENIR	STB MANAGER	01-févr-95	29/04/10	1,418	57,159	58,225	58,689
68	UNION FINANCIERE SALAMMBO SICAV	UBCI FINANCE	01-févr-99	18/05/10	1,690	101,028	103,276	103,956
69	UNION FINANCIERE HANNIBAL SICAV	UBCI FINANCE	17-mai-99	18/05/10	1,801	106,984	113,712	114,709
70	UBCI-UNIVERS ACTIONS SICAV	UBCI FINANCE	10-avr-00	18/05/10	0,034	99,691	110,384	111,930
FCP MIXTES - VL QUOTIDIENNE								
71	FCP IRADETT 20	AFC	02-janv-07	29/04/10	0,280	11,531	11,716	11,743
72	FCP IRADETT 50	AFC	02-janv-07	29/04/10	0,230	12,327	12,790	12,834
73	FCP IRADETT 100	AFC	02-janv-07	29/04/10	0,135	15,797	16,804	16,920
74	FCP IRADETT CEA	AFC	02-janv-07	29/04/10	0,250	15,561	17,388	17,567
75	ATTIJARI FCP CEA	ATTIJARI GESTION	30-juin-09	-	-	10,846	12,342	12,469
76	FCP DELTA EPARGNE ACTIONS	STB MANAGER	08-sept-08	06/04/10	1,193	120,055	130,178	132,727
77	BNAC PROGRÈS FCP	BNA CAPITAUX	03-avr-07	26/08/09	-	119,707	132,207	133,633
78	BNAC CONFIANCE FCP	BNA CAPITAUX	03-avr-07	26/08/09	-	116,320	127,252	128,299
79	FCP VALEURS CEA	TUNISIE VALEURS	04-juin-07	28/05/10	0,351	17,671	20,677	20,975
FCP MIXTES - VL HEBDOMADAIRE								
80	FCP AMEN PREVOYANCE	Amen Invest	01-févr-10	-	-	100,000	102,693	101,934
81	FCP AMEN PERFORMANCE	Amen Invest	01-févr-10	-	-	100,000	107,965	106,610
82	FCP BIAT ÉPARGNE ACTIONS	BIAT ASSETS MANAGEMENT	15-janv-07	13/04/10	2,864	127,788	157,058	148,590
83	AL AMANAH ETHICAL FCP	CGF	25-mai-09	07/06/10	0,117	10,385	10,570	10,417
84	AL AMANAH EQUITY FCP	CGF	25-févr-08	07/06/10	1,935	115,099	127,836	124,565
85	AL AMANAH PRUDENCE FCP	CGF	25-févr-08	07/06/10	3,230	113,355	117,930	117,092
86	MAC CROISSANCE FCP	MAC SA	15-nov-05	17/05/10	2,065	159,087	186,594	182,644
87	MAC EQUILIBRE FCP	MAC SA	15-nov-05	17/05/10	1,967	143,828	162,329	160,300
88	MAC ÉPARGNANT FCP	MAC SA	15-nov-05	17/05/10	3,786	129,895	139,454	138,739
89	MAC EXCELLENCE FCP	MAC SA	28-avr-06	17/05/10	236,843	9 142,327	11 055,390	10 725,052
90	MAC EPARGNE ACTIONS FCP	MAC SA	20-juil-09	-	-	134,168	198,112	192,180
91	MAC ETHICAL FCP	MAC SA	04-oct-10	-	-	-	108,948	108,879
92	FCP SMART EQUITY	SMART Asset Management	01-sept-09	-	-	1 166,664	1 521,902	1 460,987
93	FCP SERENA VALEURS FINANCIERES	TRADERS INVESTMENT MANAGERS	27-janv-10	-	-	100,000	108,345	106,835
94	FCP VIVEO NOUVELLES INTRODUITES	TRADERS INVESTMENT MANAGERS	03-mars-10	-	-	100,000	110,345	108,102
95	TUNISIAN EQUITY FUND	UGFS-NA	30-nov-09	-	-	9 989,736	10 510,501	10 357,823

**BULLETIN OFFICIEL  
DU CONSEIL DU MARCHE FINANCIER**

8, rue du Mexique - 1002 TUNIS -  
Tél : 844.500 - Fax : 841.809 / 848.001

Compte bancaire n° 10 113 108 - 101762 - 0 788 83 STB le Belvédère - TUNIS -

e-mail : [cmf@cmf.org.tn](mailto:cmf@cmf.org.tn)

**Publication paraissant  
du Lundi au Vendredi sauf jours fériés**

Prix unitaire : 0,250 dinar  
Etranger : Frais d'expédition en sus

Le Président du CMF  
Mr. Mohamed Férid EL KOBBI

**IMPRIMERIE  
du  
CMF**

8, rue du Mexique - 1002 TUNIS

**SITUATION TRIMESTRIELLE DE SICAV AVENIR  
ARRETEE AU 30/09/2010**

**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES ETATS FINANCIERS INTERMEDIAIRES ARRETES AU 30 SEPTEMBRE 2010.**

En exécution du mandat de commissariat aux comptes qui nous a été confié 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 examiné la composition de l'actif net de la société « SICAV AVENIR » arrêté au 30 Septembre 2010.

Nous avons également examiné les états financiers trimestriels, arrêtés au 30 Septembre 2010, établis conformément aux normes comptables 16 et 19, approuvées par Arrêté du Ministre des Finances du 22 Janvier 1999.

Ces états financiers sont établis sous la responsabilité des organes de direction et d'administration de la société. Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états financiers sur la base de notre audit.

Nous avons conduit notre mission en accord avec les normes d'audit généralement admises. Ces normes exigent que nous planifions et que nous accomplissions l'audit de façon à obtenir une assurance raisonnable nous permettant de conclure que les états financiers ne sont pas entachés d'inexactitudes significatives.

Un audit est l'examen, sur la base de tests, des preuves de validité des montants et informations contenus dans les états financiers. Il comprend, généralement, la vérification des principes comptables utilisés et des estimations significatives faites par la direction, ainsi qu'une évaluation globale de la présentation des états financiers. Nous pensons que notre audit fournit un fondement raisonnable à notre opinion.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent à penser que les états financiers trimestriels, ci-joints, de la société «SICAV AVENIR» arrêtés au 30 Septembre 2010, ne présentent pas sincèrement dans tous leurs aspects significatifs, la situation financière de la société, ainsi que le résultat de ses opérations et des mouvements sur l'actif net pour le trimestre clos le 30 Septembre 2010.

**Le commissaire aux comptes :**  
P/ CMC – DFK International  
Chérif BEN ZINA

**BILAN  
arrêté au 30/09/2010  
(Unité : en Dinars Tunisiens)**

	<u>Notes</u>	<u>30/09/2010</u>	<u>30/09/2009</u>	<u>31/12/2009</u>
<b>ACTIF</b>				
<b>AC 1 - Portefeuille - titres</b>	<b>3-1</b>	<b>1 079 556</b>	<b>971 731</b>	<b>928 843</b>
a - Actions, Valeurs assimilées et droits rattachés		564 903	473 181	429 239
b - Obligations et Valeurs assimilées		514 653	498 550	499 604
c - Autres Valeurs				
<b>AC 2 - Placements monétaires et disponibilités</b>		<b>308 190</b>	<b>307 552</b>	<b>378 191</b>
a - Placements monétaires		294 026	297 450	367 000
b - Disponibilités	<b>3-8</b>	14 164	10 102	11 191
<b>AC 3 - Créances d'exploitation</b>		<b>348</b>	-	-
<b>AC 4 - Autres actifs</b>		-	<b>592</b>	<b>595</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>1 388 094</b>	<b>1 279 875</b>	<b>1 307 629</b>
<b>PASSIF</b>				
<b>PA 1- Opérateurs créditeurs</b>	<b>3-6</b>	<b>3 910</b>	<b>3 892</b>	<b>4 254</b>
<b>PA 2 - Autres créditeurs divers</b>		-	-	-
<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>3 910</b>	<b>3 892</b>	<b>4 254</b>
<b>ACTIF NET</b>				
<b>CP 1 -Capital</b>	<b>3-4</b>	<b>1 358 692</b>	<b>1 247 158</b>	<b>1 271 043</b>
<b>CP 2 - Sommes distribuables</b>	<b>3-5</b>	<b>25 492</b>	<b>28 825</b>	<b>32 332</b>
a - Sommes distribuables des exercices antérieurs		12	22	22
b - Sommes distribuables de l'exercice		25 480	28 803	32 310
<b>ACTIF NET</b>		<b>1 384 184</b>	<b>1 275 983</b>	<b>1 303 375</b>
<b>TOTAL PASSIF ET ACTIF NET</b>		<b>1 388 094</b>	<b>1 279 875</b>	<b>1 307 629</b>

**ETAT DE RESULTAT***Période du 1er Janvier au 30 Septembre 2010**(Unité : en Dinars Tunisiens )*

	Notes	Période du 01/07/2010 au 30/09/2010	Période du 01/01/2010 au 30/09/2010	Période du 01/07/2009 au 30/09/2009	Période du 01/01/2009 au 30/09/2009	Période du 01/01/2009 au 31/12/2009
<b><u>1 - Revenus du portefeuille - titres</u></b>	<b>3-2</b>	<b>8 387</b>	<b>30 791</b>	<b>9 492</b>	<b>30 401</b>	<b>35 911</b>
a - Dividendes		2 521	14 648	4 823	14 989	14 989
b - Revenus des obligations et valeurs assimilées		5 866	16 143	4 669	15 412	20 921
c - Revenus des autres valeurs		-	-	-	-	-
<b><u>2 - Revenus des placements nétaires</u></b>	<b>3-3</b>	<b>2 251</b>	<b>8 042</b>	<b>2 538</b>	<b>8 404</b>	<b>10 642</b>
<b>OTAL DES REVENUS DES ACEMENTS</b>		<b>10 638</b>	<b>38 833</b>	<b>12 030</b>	<b>38 805</b>	<b>46 552</b>
<b><u>1 - Charges de gestion des acements</u></b>	<b>3-7</b>	<b>- 3 882</b>	<b>-11 425</b>	<b>- 3 502</b>	<b>- 10 007</b>	<b>- 13 560</b>
<b>VENU NET DES PLACEMENTS</b>		<b>6 756</b>	<b>27 408</b>	<b>8 528</b>	<b>28 798</b>	<b>32 992</b>
<b><u>3 - Autres produits</u></b>		-	-	-	-	-
<b><u>12 - Autres charges</u></b>	<b>3-10</b>	-	-	-	<b>- 26</b>	<b>- 28</b>
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>		<b>6 756</b>	<b>27 408</b>	<b>8 528</b>	<b>28 772</b>	<b>32 964</b>
<b><u>4 - Régularisation du résultat d'exploitation</u></b>		<b>- 7 599</b>	<b>-1 928</b>	<b>-</b>	<b>31</b>	<b>- 652</b>
<b>MMES DISTRIBUTABLES DE LA RIODE</b>		<b>(843)</b>	<b>25 480</b>	<b>8 528</b>	<b>28 803</b>	<b>32 312</b>
<b><u>4 - Régularisation du résultat d'exploitation (annulation )</u></b>		<b>7 599</b>	<b>1 928</b>	<b>-</b>	<b>- 31</b>	<b>652</b>
Variation des +/- valeurs potentielles sur titres		62 139	69 882	- 1 279	131 155	173 902
+/- valeurs réalisées sur cession des es		1 250	16 981	5 162	- 3 981	4 520
Frais de négociation		- 47	- 212	- 163	- 199	- 391
<b>RESULTAT NET DE LA PERIODE</b>		<b>70 098</b>	<b>114 058</b>	<b>12 248</b>	<b>155 747</b>	<b>210 995</b>

**ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET**

Période du 1er Janvier au 30 Septembre 2010

(Unité : en Dinars Tunisiens)

	Période du 01/07/2010 au 30/09/2010	Période du 01/01/2010 au 30/09/2010	Période du 01/07/2009 au 30/09/2009	Période du 01/01/2009 au 30/09/2009	Période du 01/01/2009 au 31/12/2009
<b><u>1 - Variation de l'Actif Net resultant</u></b>					
<b><u>des opérations d'exploitation</u></b>					
Résultat d'exploitation	6 756	27 408	8 528	28 772	32 964
Variation des +/- values potentielles sur titres	62 139	69 882	- 1 279	131 155	173 902
+/- values réalisées sur cession de titres	1 250	16 981	5 162	- 3 981	4 520
Frais de négociation de titres	- 47	- 212	- 163	- 199	- 391
<b><u>2 - Distribution des dividendes</u></b>	-	- 32 227	-	- 35 451	- 35 451
<b><u>3 - Transaction sur le capital</u></b>					
<b>Souscriptions</b>	-	<b>502 529</b>	-	<b>3 391</b>	<b>3 391</b>
Capital	-	482 899	-	3 175	3 175
Régularisation des sommes non distrib.	-	13 950	-	185	185
Régularisations des sommes distrib.	-	5 680	-	31	31
Droits d'entrée	-	-	-	-	-
<b>Rachats</b>	<b>- 499 642</b>	<b>- 503 552</b>	-	<b>- 52</b>	<b>- 27 906</b>
Capital	- 480 445	- 484 181	-	- 48	- 23 047
Régularisation des sommes non distrib.	- 11 592	- 11 662	-	- 2	- 4 175
Régularisation des sommes distrib.	- 7 604	- 7 708	-	- 2	- 684
Droits de sortie	-	-	-	-	-
<b>Régularisation charges capitalisées</b>	-	-	-	-	-
<b>Régularisation des sommes distribuables</b>	-	-	-	-	-
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET</b>	<b>- 429 544</b>	<b>80 808</b>	<b>12 248</b>	<b>123 635</b>	<b>151 030</b>
<b><u>4 - Actif Net</u></b>					
En début de période	1 813 728	1 303 375	1 263 735	1 152 348	1 152 348
En fin de période	1 384 184	1 384 184	1 275 983	1 275 983	1 303 375
<b><u>5 - Nombre d'actions</u></b>					
En début de période	31 387	22 794	23 282	23 217	23 217
En fin de période	22 771	22 771	23 282	23 282	22 794
<b>EUR LIQUIDATIVE</b>	<b>60,787</b>	<b>60,787</b>	<b>54,806</b>	<b>54,806</b>	<b>57,181</b>
<b>5 TAUX DE RENDEMENT DE LA IODE</b>	<b>5,19%</b>	<b>8,79%</b>	<b>0,97%</b>	<b>13,50%</b>	<b>18,28%</b>

**NOTES AUX ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS****Arrêtés au 30/09/2010***(Unité en Dinars Tunisiens)***1- REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS**

Les états financiers trimestriels arrêtés au 30/09/2010 sont établis conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

**2 - PRINCIPES COMPTABLES APPLIQUES**

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 pour 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 de détachement du coupon 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 du 30/09/2010, 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 composante du résultat net de l'exercice.

La valeur du marché, applicable pour l'évaluation, des titres admis à la cote, correspond au cours en bourse à la date du 30/09/2010 ou à la date antérieure la plus récente.

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 au coût historique des titres.

**2- 3 Evaluation des autres placements**

Les placements en obligations et valeurs similaires non admis à la cote demeurent évalués à leur prix d'acquisition. Les placements monétaires sont évalués à leur prix d'acquisition.

**2- 4 Cession des placements**

La cession des placements donne lieu à leur annulation à hauteur de leur valeur comptable. La différence entre la valeur de cession et le prix d'achat du titre cédé constitue, selon le cas, une plus ou moins value réalisée portée directement, en capitaux propres, en tant que somme non distribuable. Elle apparaît également comme composante du résultat net de l'exercice. Le prix d'achat des placements est déterminé par la méthode du coût moyen pondéré.

**3 - NOTES SUR LES ELEMENTS DU BILAN ET DE L'ETAT DE RESULTAT****3- 1 Note sur le Portefeuille-titres**

Le solde de ce poste s'élève au 30/09/2010 à 1 079 556 DT contre 971 731 DT au 30/09/2009, et se détaille ainsi :

Libellé	30/09/2010	30/09/2009	31/12/2009
<b>Coût d'acquisition</b>	<b>941 686</b>	<b>945 595</b>	<b>858 910</b>
- Actions, valeurs assimilées et droits rattachés	427 146	413 732	313 777
- Titres OPCVM	8 976	43 294	56 564
- Obligations et valeurs assimilées	505 564	488 569	488 569
<b>Plus ou moins values potentielles</b>	<b>128 772</b>	<b>16 147</b>	<b>58 898</b>
- Actions, valeurs assimilées et droits rattachés	128 800	15 977	58 382
- Titres OPCVM	- 19	179	516
- Obligations et valeurs assimilées	- 9	- 9	-
<b>Intérêts courus sur obligations et valeurs</b>	<b>9 098</b>	<b>9 990</b>	<b>11 035</b>
<b>Total</b>	<b>1 079 556</b>	<b>971 731</b>	<b>928 843</b>

L'état détaillé du portefeuille est présenté en annexe 1.

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

Les revenus du portefeuille-titres totalisent 8 387 DT pour la période allant du 01/07/2010 au 30/09/2010 contre un montant de 9 492 DT du 01/07/2009 au 30/09/2009, et se détaillent ainsi :

Libellé	Troisième Trimestre 2010	30/09/2010	Troisième Trimestre 2009	30/09/2009	31/12/2009
- Revenus des actions	2 521	12 217	4 824	14 037	14 037
- Revenus des Titres OPCVM	-	2 431	-	952	952
- Revenus des Obligations	5 866	16 143	4 668	15 412	20 921
<b>Total</b>	<b>8 387</b>	<b>30 791</b>	<b>9 492</b>	<b>30 401</b>	<b>35 911</b>

**3-3 Note sur les revenus des placements monétaires**

Les revenus des placements monétaires s'élèvent pour la période allant du 01/07/2010 au 30/09/2010, à 2 251 DT contre 2 538 DT du 01/07/2009 au 30/09/2009, et représentent le montant des intérêts courus sur les Bons de trésor à court terme.

Libellé	Troisième Trimestre 2010	30/09/2010	Troisième Trimestre 2009	30/09/2009	31/12/2009
- Intérêts/ Placements à terme	-	-	-	5 685	5 685
- Intérêts/ Bons de trésor	2 251	8 042	2 538	2 719	4 956
<b>Total</b>	<b>2 251</b>	<b>8 042</b>	<b>2 538</b>	<b>8 404</b>	<b>10 642</b>

**3-4 Note sur le capital****Capital au 30/06/2010**

- Montant	1 787 388
- Nombre de titres	31 387
- Nombre d'actionnaires	21

**Souscriptions réalisées**

- Montant	-
- Nombre de titres	-
- Nombre d'actionnaires nouveaux	-

**Rachats effectués**

- Montant	492 038
- Nombre de titres	8616
- Nombre d'actionnaires sortants	1

**Autres effets s/capital**

- Variation des plus et moins values potentielles	62 139
- Plus ou moins values réalisées sur cession de titres	1 250
- Frais de négociation	-47

**Capital au 30/09/2010**

- Montant	1 358 692
- Nombre de titres	22 771
- Nombre d'actionnaires	20

**3-5 Note sur les sommes distribuables**

Les sommes distribuables correspondantes au résultat distribuable de l'exercice 2010 et aux sommes distribuables des exercices antérieurs, se détaillent ainsi :

Libellé	30/09/2010	30/09/2009	31/12/2009
Sommes distribuables de l'exercice	25 480	28 803	32 310
Sommes distribuables des exercices antérieurs	12	22	22
<b>Total</b>	<b>25 492</b>	<b>28 825</b>	<b>32 332</b>

Les sommes distribuables de l'exercice et ceux des exercices antérieurs se détaillent comme suit :

Libellé	Montant	Régul. Rachats	Régul. Souscriptions	Total
Sommes distribuables de l'exercice en cours	27 408	- 7 608	5 680	25 480
Sommes distribuables des exercices antérieurs	12	- 5	5	12
<b>Total</b>	<b>27 420</b>	<b>-7 613</b>	<b>5 685</b>	<b>25 492</b>

**3-6 Note sur les opérateurs créditeurs**

Le solde de ce poste s'élève au 30/09/2010 à 3 910 DT contre 3 892 DT au 30/09/2009, et se détaille ainsi :

Libellé	30/09/2010	30/09/2009	31/12/2009
- Gestionnaire	1 127	1 049	1 114
- Dépositaire	2 783	2 843	3 140
<b>Total</b>	<b>3 910</b>	<b>3 892</b>	<b>4 254</b>

**3-7 Note sur les charges de gestion des placements**

Les charges de gestion des placements s'élèvent pour la période allant du 01/07/2010 au 30/09/2010 à 3 882 DT contre 3 502 DT du 01/07/2009 au 30/09/2009, et se détaillent ainsi :

Libellé	Troisième Trimestre 2010	30/09/2010	Troisième Trimestre 2009	30/09/2009	31/12/2009
- Rémunération du gestionnaire	3 585	10 543	3 205	9 125	12 380
- Rémunération du dépositaire	297	882	297	882	1 180
<b>Total</b>	<b>3 882</b>	<b>11 425</b>	<b>3 502</b>	<b>10 007</b>	<b>13 560</b>

**3-8 Note sur les disponibilités**

Le solde de ce poste s'élève au 30/09/2010 à 14 164 DT contre 10 102 DT au 30/09/2009 et se détaille comme suit :

Libellé	30/09/2010	30/09/2009	31/12/2009
- Avoirs en banque	14 164	218	11 191
- Sommes à l'encaissement	-	24 017	-
- Sommes à régler	-	-14 133	-
<b>Total</b>	<b>14 164</b>	<b>10 102</b>	<b>11 191</b>

#### 4 - AUTRES INFORMATIONS

##### 4- 1 Rémunération du gestionnaire

La gestion de la société est confiée à la société « STB Manager ». Celui-ci se charge du choix des placements et de la gestion administrative et financière de la société. En contrepartie des prestations, le gestionnaire perçoit une rémunération de 1 % TTC l'an calculée sur la base de l'actif net quotidien.

##### 4- 2 Rémunération du dépositaire

La fonction de dépositaire est confiée à la « STB ». En contrepartie des prestations, le dépositaire perçoit une rémunération de 1 180 Dinars TTC l'an.

#### LE PORTEFEUILLE TITRES ET LES PLACEMENTS MONETAIRES AU 30/09/2010

(Unité : en Dinars Tunisiens)

Désignation du titre	Nre titres	Coût d'acquisition	Valeur 30/09/2010	%Actif
<b>Actions &amp; Valeurs assimilées</b>		<b>427 146</b>	<b>555 946</b>	<b>36,65%</b>
ADWYA	6 646	22 293	47 825	3,45%
ARTES	1 000	10 544	13 883	1,00%
ASSAD	4 180	14 431	53 328	3,84%
BIAT	150	10 575	12 861	0,93%
BNA	250	3 450	4 754	0,34%
BT	8 000	74 444	107 744	7,76%
BTEI ADP	550	16 895	16 776	1,21%
CAR CEMENT	6 616	12 570	26 418	1,90%
CIMENTS BIZERT	600	4 230	4 181	0,30%
ELECTRSTAR	808	8 777	6 194	0,45%
ESSOUKNA	4 300	22 625	30 384	2,19%
POULINA GP H	1 448	8 616	13 918	1,00%
SALIM	324	5 537	7 696	0,55%
SFBT	200	2 394	2 706	0,19%
SIPHAT	1 400	35 594	22 397	1,61%
SITS	7 772	20 225	30 427	2,19%
SOMOCER	4 250	15 673	9 728	0,70%
SOTRAPIL	800	23 140	10 202	0,73%
SPDIT	1 000	6 050	8 300	0,60%
TL	118	1 532	4 326	0,31%
TPR	3 840	17 194	23 424	1,69%
TUNIS RE	711	4 977	12 800	0,92%
TUNINVEST	600	6 304	4 896	0,35%
TUNISAIR	10 368	30 030	22 789	1,64%
UIB	500	7 665	10 796	0,78%
SITS DS	2	-	-	0,00%
TPR DA	10	1	2	0,00%
BH	300	7 980	9 691	0,70%
BS	300	6 780	7 126	0,51%
ENNAKL	1 474	15 772	19 612	1,41%
STB	500	10 850	10 762	0,78%
<b>Obligations</b>		<b>505 564</b>	<b>514 653</b>	<b>37,08%</b>
AIL 2009-1	500	40 000	41 248	2,97%
AMENBANK2009 B	500	46 665	46 665	3,36%
BH 2007	1 000	100 000	103 564	7,46%
BNA 2009 SUB	1 000	93 330	95 274	6,86%
BTE 2009	1 000	90 000	90 155	6,49%
HL F 2010/1	1 000	100 000	101 197	7,29%
OCA ATTIJAR12006	1 512	7 569	7 764	0,56%
UTL 2004	700	28 000	28 786	2,07%
<b>OPCVM</b>		<b>8 976</b>	<b>8 957</b>	<b>0,65%</b>
SICAV_EPARGNANT	88	8 976	8 957	0,65%
<b>Bons de Trésor</b>		<b>289 280</b>	<b>294 026</b>	<b>13,19%</b>
BTCT 12/10/2010	87	83 952	86 310	6,22%
BTCT 18/01/2011	46	44 625	45 306	3,26%
BTCT16/11/2010	52	50 270	51 453	3,71%
BTCT 12/10/2010	20	19 954	19 972	1,44%
BTCT 14/06/2011	52	50 193	50 544	3,64%
BTCT 23/08/2011	42	40 286	40 440	2,91%

**SITUATION TRIMESTRIELLE DE SICAV L'EPARGNANT  
ARRETEE AU 30/09/2010**

**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES ETATS FINANCIERS INTERMEDIAIRES ARRETES AU 30 SEPTEMBRE 2010.**

En exécution du mandat de commissariat aux comptes qui nous a été confié par votre conseil d'administration réuni le 07 Avril 2009 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 «SICAV L'EPARGNANT» pour la période allant du premier juillet au 30 septembre 2010, tels qu'annexés au présent rapport et faisant apparaître un total du bilan de D : 533.395.422, un actif net de D : 532.910.437 et un bénéfice de la période de D : 4.973.109.

Nous avons effectué l'audit des états financiers ci-joints de la Société «SICAV L'EPARGNANT », comprenant le bilan au 30 septembre 2010, ainsi que l'état de résultat, l'état de variation de l'actif net, et des notes contenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres notes explicatives.

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

1.La direction de la société est responsable de l'arrêté, de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers, conformément au système comptable des entreprises. Cette responsabilité comprend : la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation sincère d'états financiers ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

**Responsabilité de l'auditeur**

2.Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états financiers sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles applicables en Tunisie. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique et de planifier et de réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les états financiers ne comportent pas d'anomalies significatives.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournies dans les états financiers. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation du risque que les états financiers contiennent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

En procédant à ces évaluations du risque, l'auditeur prend en compte le contrôle interne en vigueur dans l'entité relatif à l'établissement et la présentation sincère des états financiers afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance.

Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

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

**Opinion**

3.A notre avis, les états financiers trimestriels de la Société « SICAV L'EPARGNANT », 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 30 septembre 2010, ainsi que de la performance financière et de la variation de l'actif net pour la période close à cette date, conformément au système comptable des entreprises en vigueur en Tunisie.

4.Sans remettre en cause l'opinion ci-dessus exprimée, nous faisons signaler que les emplois en titres émis par la « STB » représentent, à la fin de la période, 18,14% 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 30 SEPTEMBRE 2010**  
(Montants exprimés en dinars)

<b>ACTIF</b>	<b>Note</b>	<b>30/09/2010</b>	<b>30/09/2009</b>	<b>31/12/2009</b>
<b>Portefeuille-titres</b>	4	362 415 526	333 648 284	338 002 157
Obligations et valeurs assimilées		344 166 985	318 992 819	323 530 458
Titres OPC		18 248 541	14 655 465	14 471 699
<b>Placements monétaires et disponibilités</b>		170 456 575	108 037 378	75 991 145
Placements monétaires	5	170 161 106	107 867 960	75 843 671
Disponibilités		295 469	169 418	147 474
<b>Créances d'exploitation</b>	9	523 321	1 858 673	623 654
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>533 395 422</b>	<b>443 544 335</b>	<b>414 616 956</b>
<b>PASSIF</b>				
<b>Opérateurs créditeurs</b>	8	484 985	469 017	345 458
<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>484 985</b>	<b>469 017</b>	<b>345 458</b>
<b>ACTIF NET</b>				
<b>Capital</b>	11	517 248 690	429 379 085	397 537 741
<b>Sommes distribuables</b>				
Sommes distribuables de l'exercice clos		2 883	4 926	4 560
Sommes distribuables de l'exercice en cours		15 658 864	13 691 307	16 729 197
<b>ACTIF NET</b>		<b>532 910 437</b>	<b>443 075 318</b>	<b>414 271 498</b>
<b>TOTAL PASSIF ET ACTIF NET</b>		<b>533 395 422</b>	<b>443 544 335</b>	<b>414 616 956</b>

## ETAT DE RESULTAT

(Montants exprimés en diners)

	Note	Période du 01/01 au 30/09/2010	Période du 01/01 au 30/09/2009	Période du 01/01 au 30/09/2008	Période du 01/01 au 30/09/2007	Année 2006
<b>Revenus du portefeuille-titres</b>	6	4 104 435	12 449 091	3 601 022	10 551 010	14915 124
Revenus des obligations et valeurs assimilées		4 089 083	11 911 853	3 654 286	10 548 488	14289 347
Revenus des titres OPC		15 349	538 038	27 536	603 330	325 777
<b>Revenus des placements monétaires</b>	7	1 386 117	3 557 867	1 267 097	3 533 178	4938 717
<b>TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS</b>		5 490 552	16 007 778	4 948 919	14 684 996	19853 931
<b>Charges de gestion des placements</b>	10	(747 949)	(2 056 694)	(645 390)	(1 878 103)	(2 519 057)
<b>REVENU NET DES PLACEMENTS</b>		4 742 603	13 951 084	4 303 529	13 006 893	17 334 834
Autres produits		-	-	-	6 363	23 121
Autres charges		-	-	-	-	(1 941)
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>		4 742 603	13 951 084	4 303 529	13 013 253	17 355 934
Régularisation du résultat d'exploitation		1 068 543	1 707 760	21 084	678 054	(626 787)
<b>SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE</b>		5 811 152	15 658 864	4 324 613	13 691 307	16 729 137
Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		(1 068 543)	(1 707 760)	(21 084)	(678 054)	326 787
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres		(22 494)	(551 722)	(74 290)	(505 053)	(579 316)
Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de titres		253 003	190 131	-	203 890	203 890
Frais de négociation		-	(397)	-	-	-
<b>RESULTAT DE LA PERIODE</b>		4 973 109	13 589 096	4 229 239	12 712 034	16 930 559

**ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET**

(Montants exprimés en dinars)

	<i>Période du 1/07 au 30/09/2010</i>	<i>Période du 1/01 au 30/09/2010</i>	<i>Période du 1/07 au 30/09/2005</i>	<i>Période du 1/01 au 30/09/2005</i>	<i>Année 2009</i>
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION</b>	<b>4 973 109</b>	<b>13 589 096</b>	<b>4 229 239</b>	<b>12 712 084</b>	<b>16 980 558</b>
Résultat d'exploitation	4 742 603	13 951 084	4 303 529	13 013 253	17 355 984
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	(22 494)	(551 722)	(74 290)	(505 059)	(579 316)
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	253 000	190 131	-	203 890	203 890
Frais de négociation	-	(397)	-	-	-
<b>DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES</b>	<b>-</b>	<b>(16 671 761)</b>	<b>-</b>	<b>(17 166 552)</b>	<b>(17 166 552)</b>
<b>TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL</b>	<b>45 929 221</b>	<b>123 721 624</b>	<b>2 858 975</b>	<b>62 408 946</b>	<b>29 336 652</b>
<b>Souscriptions</b>					
- Capital	129 560 585	396 791 512	95 542 275	320 835 801	421 582 025
- Régularisation des sommes non distribuables	(153 834)	(279 864)	(56 496)	(32 643)	(110 817)
- Régularisation des sommes distribuables	3 261 601	12 781 687	2 557 263	12 081 828	15 796 006
<b>Rachats</b>					
- Capital	(84 644 568)	(266 633 099)	(92 703 898)	(260 503 824)	(393 044 757)
- Régularisation des sommes non distribuables	98 239	194 388	55 977	35 046	140 898
- Régularisation des sommes distribuables	(2 192 802)	(9 133 000)	(2 536 148)	(10 007 282)	(15 026 647)
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET</b>	<b>50 902 330</b>	<b>118 638 939</b>	<b>7 088 214</b>	<b>57 932 478</b>	<b>29 128 658</b>
<b>ACTIF NET</b>					
En début de période	482 008 107	414 271 486	435 987 104	385 142 840	385 142 840
En fin de période	532 910 437	532 910 437	443 075 318	443 075 318	414 271 496
<b>NOMBRE D'CTIONS</b>					
En début de période	4 780 958	4 020 073	4 312 638	3 731 742	3 731 742
En fin de période	5 235 169	5 235 169	4 341 316	4 341 316	4 020 073
<b>VALEUR LIQUIDATIVE</b>	<b>101,794</b>	<b>101,794</b>	<b>102,060</b>	<b>102,060</b>	<b>103,051</b>
<b>TAUX DE RENDEMENT</b>	<b>0,97%</b>	<b>2,62%</b>	<b>0,90%</b>	<b>2,99%</b>	<b>3,90%</b>

**NOTES AUX ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS  
AU 30 SEPTEMBRE 2010****NOTE 1 : PRESENTATION DE LA SOCIETE**

SICAV L'EPARGNANT 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 28 Janvier 1997 à l'initiative de la « STB » et a reçu l'agrément de Monsieur le Ministre des finances, en date du 21 décembre 1996.

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, SICAV L'EPARGNANT 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 trimestriels arrêtés au 30 septembre 2010, sont établis conformément aux préconisations du système comptable et notamment les normes 16 à 18 relatives aux OPCVM, telles que approuvées par l'arrêté du ministre des finances du 22 Janvier 1999.

**NOTE 3 : PRINCIPES COMPTABLES APPLIQUES**

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

**3.1- Prise en compte des placements et des revenus y afférents**

Les placements en portefeuille-titres et les placements monétaires sont comptabilisés au moment du transfert de propriété pour leur prix d'achat. Les frais encourus à l'occasion de l'achat sont supportés par le gestionnaire.

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'arrêt, 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.

**3.6- Obligations BATAM**

Le portefeuille de la société enregistre à hauteur de D: 1.630.000 d'obligations émises par la société Héla d'Eléctroménéger et de Confort "BATAM" qui a fait l'objet d'un règlement amiable, suite à une mise sous administration judiciaire en octobre 2002.

Les événements qui se sont succédés depuis cette date, dont notamment les reports successifs d'échéances, conduisent à constater une incertitude quant au recouvrement de ces créances.

Pour se prémunir contre les risques associés à cette situation, une dépréciation totale a été constatée. Parallèlement, il a été procédé à la suspension de la constatation des intérêts courus depuis le 30/09/2004.

Ainsi, les emplois en obligations "BATAM" apparaissent au 30 septembre 2010 pour une valeur nulle.

**Note 4 : Portefeuille-titres**

Le solde de ce poste s'élève au 30 septembre 2010 à D : 362.415.526 et se détaille ainsi :

Désignation du titre	Nombre de titres	coût d'acquisition	Valeur au 30/09/2010	% Actif net
<b>Obligations et valeurs assimilées</b>		<b>339 691 338</b>	<b>344 166 985</b>	<b>64,58%</b>
<b>Obligation de sociétés</b>		<b>81 405 430</b>	<b>81 034 986</b>	<b>15,21%</b>
AB SUB 2010	30 000	3 000 000	3 010 110	0,56%
AB SUB 2010	20 000	2 000 000	2 006 740	0,38%
AMEN BANK 2006	10 000	700 000	719 747	0,14%
AMENBANK 2009 A	20 000	1 866 600	1 866 600	0,35%
AMENBANK A 2008	15 000	1 299 990	1 324 437	0,25%
AMENBANK B 2008	25 000	2 250 000	2 295 567	0,43%
AMENBANK2009 B	30 000	2 799 900	2 799 900	0,53%
AIL 2007	10 000	600 000	625 948	0,12%
AIL 2008	10 000	600 000	600 000	0,11%
AIL 2009-1	7 000	560 000	577 472	0,11%
ATB 2007/1 D	50 000	4 400 000	4 477 459	0,84%
ATB SUB2009 A2	40 000	4 000 000	4 058 593	0,76%
ATBSUB2009 B1	10 000	1 000 000	1 016 616	0,19%
ATL 2006/1	20 000	1 200 000	1 218 293	0,23%
ATL 2008	25 000	1 500 000	1 526 285	0,29%
ATL 2008	5 000	300 000	305 257	0,06%
ATL 2010-1	20 000	2 000 000	2 011 454	0,38%
ATL 2010-1	5 000	500 000	502 865	0,09%
ATL2008SUB	5 000	500 000	502 993	0,09%
BATAM2000	15 000	600 000	-	0,00%

BATAM2001	10 000	1 000 000	-	0,00%
BATAM98	3 000	30 000	-	0,00%
BH 2007	50 000	5 000 000	5 178 200	0,97%
BH 2009 A	20 000	2 000 000	2 060 733	0,39%
BNA 2009 SUB	28 000	2 613 240	2 667 677	0,50%
BTE 2009	49 000	4 410 000	4 417 612	0,83%
BTE 2010 A	20 000	2 000 000	2 002 835	0,38%
BTK 2009 C	10 000	1 000 000	1 024 026	0,19%
BTK 2006	35 000	1 400 000	1 454 849	0,27%
CHO 2009	6 000	600 000	621 852	0,12%
CHOCOMPANY 2009	3 000	300 000	309 469	0,06%
CIL 2004/1	20 000	400 000	400 000	0,08%
CIL 2008 SUB	10 000	1 000 000	1 040 997	0,20%
CIL 2008/1	10 000	600 000	602 736	0,11%
CIL 2009/1 F	8 000	640 000	645 556	0,12%
CIL 2009/2	15 000	1 200 000	1 202 121	0,23%
CIL 2009/3	10 000	1 000 000	1 028 077	0,19%
CIL 2010/1	10 000	1 000 000	1 006 828	0,19%
CIL2009/1 V	12 000	960 000	967 991	0,18%
HL 2008/1	10 000	600 000	612 794	0,11%
HL F 2010/1	5 500	550 000	556 582	0,10%
HL V 2010/1	7 500	750 000	758 591	0,14%
STB 2008/2	50 000	4 687 500	4 837 089	0,91%
STB 2008/2	20 000	1 908 000	1 968 442	0,37%
STM 2007 B	10 000	800 000	801 026	0,15%
STM 2007 C	4 000	320 000	320 410	0,06%
TL 2007-2	4 000	240 000	248 377	0,05%
TL SUB 2009	5 000	400 000	400 248	0,08%
TL 2005-1	10 000	200 000	210 342	0,04%
SIHM 2008 A	3 000	300 000	300 757	0,06%
SIHM 2008 C	5 000	500 000	501 262	0,09%
SIHM 2008 D	2 000	200 000	200 505	0,04%
UIB 2009-1 A	40 000	3 600 000	3 631 068	0,68%
UIB 2009-1 B	40 000	3 733 200	3 766 953	0,71%
UIB 2009-1 C	20 000	1 900 000	1 918 272	0,36%
HOURIA2000	50 000	625 000	637 100	0,12%
MOURADI 2005	5 000	300 000	304 231	0,06%
MEUBLATEX C 2010	1 000	100 000	101 858	0,02%
PANOBOIS 2007	2 000	200 000	204 929	0,04%
SKANES BEACH 03	4 500	90 000	91 602	0,02%
UTL 2004	9 300	372 000	382 445	0,07%
CEREALES 2001	2 000	200 000	202 208	0,04%
<b>Bons du trésor assimilables</b>		<b>258 285 908</b>	<b>263 131 999</b>	<b>49,38%</b>
BTA 02/2015	39 933	41 774 594	42 439 769	7,96%
BTA 05/2022	33 903	35 061 418	35 724 263	6,70%
BTA 07/2017	16 500	16 389 500	16 629 562	3,12%
BTA 03/2019	36 000	37 177 300	37 945 468	7,12%
BTA 10/2013	26 397	26 006 828	27 479 667	5,16%
BTA 04/2014	50 707	52 753 700	52 921 588	9,93%
BTA 03/2012	21 500	21 613 318	22 200 168	4,17%
BTA 03/2016	9 000	9 353 000	9 496 353	1,78%
BTA 03/2013	6 000	6 142 000	6 222 341	1,17%
BTA 08/2011	8 000	8 014 250	8 048 293	1,51%
BTA 08/2022	4 000	4 000 000	4 024 527	0,76%
<b>Titres des Organismes de Pacement Collectif</b>		<b>18 323 267</b>	<b>18 248 541</b>	<b>3,42%</b>
<b>Titres des OPCVM</b>		<b>16 942 147</b>	<b>16 860 740</b>	<b>3,16%</b>
FCP SALAMET PLUS	45 000	467 235	470 205	0,09%
GENERAL OBLIG	20 000	2 083 386	2 039 240	0,38%
SANADETT SICAV	59 128	6 370 132	6 341 952	1,19%
TUNISO EMIRATE	31 684	3 256 036	3 252 172	0,61%
UNIVERS OBLIG	45 995	4 765 358	4 757 171	0,89%

<b>Fonds commun de créances</b>		<b>1 381 120</b>	<b>1 387 801</b>	<b>0,26%</b>
FCC CREDIMO 1	5 000	873 935	878 034	0,16%
FCC CREDIMO 2	1 500	507 185	509 767	0,10%
<b>TOTAL</b>		<b>358 014 605</b>	<b>362 415 526</b>	<b>68,01%</b>

**Note 5 : Placements monétaires**

Le solde de ce poste s'élève au 30 septembre 2010 à D : 170.161.106 se détaillant comme suit :

		Garant	Coût d'acquisition	Valeur au 30/09/2010	% actif net
<b>Billets de trésorerie réalisés</b>					
BT HL	du 17/05/10 à 5,25%	pour 180 jours	979 537	994 998	0,19%
<b>Billets de trésorerie émis par les sociétés cotées ou bénéficiant d'une notation</b>					
BT TL	du 02/09/2010 à 5,35%	pour 90 jours	1 978 882	1 985 462	0,37%
BT CIL	du 31/08/2010 à 5,35%	pour 90 jours	1 978 882	1 985 922	0,37%
BT CIL	du 26/04/2010 à 5,23%	pour 190 jours	1 957 022	1 992 535	0,37%
<b>Bon du trésor à court terme</b>					
BTCT du 12/10/2010 acquis le 20/10/2009			192 368	198 279	0,04%
BTCT du 16/11/2010 acquis le 06/01/2010			1 742 254	1 781 493	0,33%
BTCT du 18/01/2011 acquis le 25/01/2010			1 406 837	1 436 082	0,27%
BTCT du 12/10/2010 acquis le 26/01/2010			408 828	417 375	0,08%
BTCT du 12/10/2010 acquis le 27/01/2010			292 047	298 131	0,06%
BTCT du 16/11/2010 acquis le 02/03/2010			1 070 727	1 089 893	0,20%
BTCT du 18/01/2011 acquis le 02/03/2010			676 990	689 028	0,13%
BTCT du 12/10/2010 acquis le 08/03/2010			391 005	397 829	0,07%
BTCT du 12/10/2010 acquis le 20/04/2010			3 285 313	3 330 758	0,63%
BTCT du 10/05/2011 acquis le 11/05/2010			5 752 790	5 828 509	1,08%
BTCT du 10/05/2011 acquis le 25/05/2010			2 880 960	2 915 168	0,55%
BTCT du 12/10/2010 acquis le 29/06/2010			395 615	398 752	0,07%
BTCT du 13/06/2011 acquis le 06/07/2010			1 920 759	1 936 358	0,36%
BTCT du 14/06/2011 acquis le 06/07/2010			1 922 166	1 937 496	0,36%
BTCT du 14/06/2011 acquis le 20/08/2010			1 740 219	1 746 766	0,33%
BTCT du 14/06/2011 acquis le 15/07/2010			669 400	673 693	0,13%
BTCT du 23/08/2011 acquis le 12/08/2010			4 792 281	4 813 578	0,90%
BTCT du 01/03/2011 acquis le 29/09/2010			1 917 000	1 917 185	0,36%
<b>Comptes à terme STB</b>					
Placement au 31/12/2013 (au taux de 6%)			12 000 000	12 430 816	2,33%
Placement au 18/06/2012 (au taux de 4,96%)			10 000 000	10 121 758	1,90%
<b>Bon de caisse</b>					
Bon de caisse BTK au 15/04/2011 (au taux de 4,98%)			4 812 727	4 897 000	0,92%
Bon de caisse TQB au 15/07/2012 (au taux de 5,26%)			7 000 000	7 068 596	1,33%
Bon de caisse TQB au 17/09/2012 (au taux de 5,26%)			7 000 000	7 018 819	1,32%
<b>Certificats de dépôt</b>					
Certificat de dépôt STB au 27/10/2011 (au taux de 4,68%)			3 000 000	3 000 624	0,56%
Certificat de dépôt STB au 04/10/2010 (au taux de 4,11%)			11 479 041	11 494 760	2,16%
Certificat de dépôt STB au 13/12/2010 (au taux de 4,46%)			4 955 892	4 963 243	0,93%
Certificat de dépôt STB au 14/10/2010 (au taux de 4,11%)			10 969 953	10 984 981	2,06%
Certificat de dépôt STB au 15/10/2010 (au taux de 4,11%)			3 992 710	3 997 813	0,75%
Certificat de dépôt STB au 18/10/2010 (au taux de 4,11%)			10 471 328	10 481 841	1,97%
Certificat de dépôt STB au 30/09/2010 (au taux de 4,11%)			6 494 070	6 499 407	1,22%
Certificat de dépôt STB au 11/10/2010 (au taux de 4,11%)			2 994 533	2 996 720	0,56%
Certificat de dépôt STB au 12/10/2010 (au taux de 4,11%)			6 488 153	6 492 300	1,22%

<b>TOTAL</b>	<b>168 935 613</b>	<b>170 161 106</b>	<b>31,93%</b>
<b>Note 6 : Revenus du portefeuille-titres</b>			
Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du 01/07 au 30/09/2010 à D : 4.104.435, contre D : 3.681.822 pour la période allant 01/07 au 30/09/2009, se détaillant ainsi :			
	<b>Trimestre 3 2010</b>	<b>Trimestre 3 2009</b>	
<b><u>Revenus des obligations</u></b>	<b>912 446</b>	<b>767 569</b>	
- Intérêts	912 446	767 569	
<b><u>Revenus des titres émis par le trésor et négociables sur le marché financier</u></b>	<b>3 176 640</b>	<b>2 886 717</b>	
- Intérêts des BTA	3 176 640	2 886 717	
<b><u>Revenus des titres des Organismes de Placement Collectifs</u></b>	<b>15 349</b>	<b>27 536</b>	
- Dividendes des OPCVM	0	0	
- intérêts des parts des FCC	15 349	27 536	
<b>TOTAL</b>	<b>4 104 435</b>	<b>3 681 822</b>	

**Note 7 : Revenus des placements monétaires**

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du 01/07 au 30/09/2010 à D : 1.386.117, contre D : 1.267.097 pour la période allant 01/07 au 30/09/2009, se détaillant ainsi :

	<b>Trimestre 3 2010</b>	<b>Trimestre 3 2009</b>
Intérêts des billets de trésorerie	66 344	73 507
Intérêts des comptes à terme	332 614	300 679
Intérêts des BTCT	214 762	43 467
Intérêts des Bons de caisse	43 205	150 266
Intérêts des certificats de dépôts	729 192	699 178
<b>TOTAL</b>	<b>1 386 117</b>	<b>1 267 097</b>

**Note 8 : Opérateurs créditeurs**

Le solde de ce poste s'élève au 30/09/2010 à D : 484.985, contre D : 469.017 au 30/09/2009 et s'analyse comme suit :

	<b><u>30/09/2010</u></b>	<b><u>30/09/2009</u></b>
Gestionnaire	173 029	146 866
Dépositaire	91 240	132 628
Commission de distribution	220 716	189 523
<b>Total</b>	<b>484 985</b>	<b>469 017</b>

**Note 9 : Créances d'exploitation**

Le solde de ce poste s'élève au 30/09/2010 à D : 523.321, contre D : 1.858.673 au 30/09/2009 et se détaille comme suit

	<b><u>30/09/2010</u></b>	<b><u>30/09/2009</u></b>
Sommes à l'encaissement	519 255	1 401 135
Frais bancaires à récupérer	-	453 472
Autres	4 066	4 066
<b>Total</b>	<b>523 321</b>	<b>1 858 673</b>

**Note 10 : Charges de gestion des placements**

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du 01/07 au 30/09/2010 à D : 747.949, contre D : 645.390 pour la période allant du 01/07 au 30/09/2009 et se détaillent ainsi :

	<b><u>30/09/2010</u></b>	<b><u>30/09/2009</u></b>
Rémunération du gestionnaire	520 312	448 967
Rémunération du dépositaire	97 559	84 181
Commission de distribution	130 078	112 242

**Total**

747 949

645 390

**Note 11 : Capital**

Les mouvements enregistrés sur le capital, au cours de la période allant du premier janvier au 30 septembre 2010, se détaillent ainsi :

Capital au 31-12-2009

Montant	397 537 741
Nombre de titres	4 020 073
Nombre d'actionnaires	4 486

Souscriptions réalisées

Montant	386 791 512
Nombre de titres émis	3 911 410
Nombre d'actionnaires nouveaux	896

Rachats effectués

Montant	(266 633 099)
Nombre de titres rachetés	(2 696 314)
Nombre d'actionnaires sortants	(695)

Autres mouvements

Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	(551 722)
Plus (ou moins) values réalisées sur titres	190 131
Régularisation des sommes non distribuables	(85 476)
Frais de négociation	(397)

Capital au 30-09-2010

Montant	517 248 690
Nombre de titres	5 235 169
Nombre d'actionnaires	4 687

**SICAV SECURITY**  
**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES ETATS**  
**FINANCIERS TRIMESTRIELS ARRETES AU 30 SEPTEMBRE 2010**

En notre qualité de commissaire aux comptes de SICAV SECURITY 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 30-09-2010 et aux vérifications spécifiques en effectuant les diligences que nous avons estimées nécessaires selon les normes de la profession et la réglementation en vigueur.

Comme il ressort des états financiers, l'actif net de SICAV SECURITY est employé, à la date du 30-09-2010 à raison de 80,68% dans des actions, obligations et valeurs assimilées ce qui est en dépassement du pourcentage de 80% fixé par l'article 2 du décret n° 2001-2278 du 25 septembre 2001 en matière de composition du portefeuille de la SICAV.

En dehors de l'observation précitée, 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 30-09-2010, tels qu'annexés au présent avis.

AMC Ernst & Young  
 Fehmi LAOURIN

Tunis, le 29 octobre 2010

**SICAV SECURITY**  
**BILAN ARRETE au 30-09-2010**  
**(exprimé en dinar Tunisien)**

		30/09/2010	30/09/2009	31/12/2009
<b>ACTIF</b>				
AC1 - Portefeuille titres		1 266 302	751 937	862 811
<b>Actions, valeurs assimilées et droits attachés</b>	3.1	<b>582 557</b>	<b>424 362</b>	<b>453 604</b>
<b>Obligations et valeurs assimilées</b>	3.2	<b>683 745</b>	<b>327 575</b>	<b>409 207</b>
AC2 - Placements monétaires et disponibilités		305 321	379 850	356 730
<b>Placements monétaires</b>	3.4	<b>110 569</b>	<b>336 477</b>	<b>341 967</b>
<b>Disponibilités</b>		<b>194 752</b>	<b>43 373</b>	<b>14 763</b>
<b>Total Actif</b>		<b>1 571 623</b>	<b>1 131 787</b>	<b>1 219 541</b>
<b>PASSIF</b>				
PA1 - Opérateurs créditeurs		1 511	1 095	1 200
PA2 - Autres créditeurs divers		534	289	283
<b>Total Passif</b>		<b>2 045</b>	<b>1 384</b>	<b>1 483</b>
<b>ACTIF NET</b>				
CP1 - Capital	3.6	1 541 279	1 106 161	1 189 102
CP2 - Sommes distribuables		28 299	24 242	28 956
<b>Sommes distribuables des exercices antérieurs</b>		<b>68</b>	<b>30</b>	<b>31</b>
<b>Sommes distribuables de l'exercice</b>		<b>28 231</b>	<b>24 212</b>	<b>28 924</b>
<b>Actif Net</b>		<b>1 569 578</b>	<b>1 130 403</b>	<b>1 218 057</b>
<b>Total Passif et Actif Net</b>		<b>1 571 623</b>	<b>1 131 787</b>	<b>1 219 541</b>

**ETAT DE RESULTAT**  
Période du 01-07-2010 au 30-09-2010  
(exprimé en dinar Tunisien)

		Période du 01-07-10 au 30-09-10	Période du 01-01-10 au 30-09-10	Période du 01-07-09 au 30-09-09	Période du 01-01-09 au 30-09-09	Exercice clos le 31-12-09	
PR1	Revenus du portefeuille titres	3.3	8 175	33 440	4 619	26 798	30 848
	<b>Dividendes</b>		<b>219</b>	<b>13 534</b>	<b>0</b>	<b>13 365</b>	<b>13 365</b>
	<b>Revenus des obligations et valeurs assimilées</b>		<b>7 956</b>	<b>19 906</b>	<b>4 619</b>	<b>13 433</b>	<b>17 482</b>
PR2	Revenus des placements monétaires	3.5	2 093	6 833	2 815	9 797	13 186
	<b>TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS</b>		<b>10 268</b>	<b>40 273</b>	<b>7 434</b>	<b>36 595</b>	<b>44 034</b>
CH1	Charges de gestion des placements	3.7	-4 619	-12 779	-3 331	-9 804	-13 299
	<b>REVENUS NETS DES PLACEMENTS</b>		<b>5 649</b>	<b>27 494</b>	<b>4 103</b>	<b>26 791</b>	<b>30 735</b>
PR3	Autres produits						
CH2	Autres charges	3.8	-592	-1 357	-401	-1 033	-1 362
	<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>		<b>5 057</b>	<b>26 137</b>	<b>3 702</b>	<b>25 758</b>	<b>29 372</b>
PR4	Régularisation du résultat d'exploitation		-594	2 094	-1 200	-1 546	-448
	<b>SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE</b>		<b>4 463</b>	<b>28 231</b>	<b>2 502</b>	<b>24 212</b>	<b>28 924</b>
PR4	Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		594	-2 094	1 200	1 546	448
	<b>Variation des plus ou moins values potentielles</b>		<b>18 756</b>	<b>59 250</b>	<b>21 551</b>	<b>83 094</b>	<b>113 252</b>
	<b>Frais de négociation</b>		<b>-522</b>	<b>-522</b>	<b>-217</b>	<b>-321</b>	<b>-347</b>
	<b>Plus ou moins values réalisées sur cessions de</b>		<b>83 450</b>	<b>83 450</b>	<b>49 105</b>	<b>57 584</b>	<b>63 688</b>
	<b>RESULTAT NET DE LA PERIODE</b>		<b>106 741</b>	<b>168 315</b>	<b>74 141</b>	<b>166 115</b>	<b>205 965</b>

**ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET**  
Période du 01-07-2010 au 30-09-2010  
(exprimé en dinar Tunisien)

		Période du 01-07- 10 au 30-09- 10	Période du 01-01- 10 au 30-09- 10	Période du 01-07- 09 au 30-09- 09	Période du 01-01- 09 au 30-09- 09	Exercice clos le 31-12- 09
AN1	Variation de l'actif net résultant des opérations d'exploitations	106 740	168 315	74 141	166 115	205 965
-	<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>5 056</b>	<b>26 137</b>	<b>3 702</b>	<b>25 758</b>	<b>29 372</b>
	<b>Variation des plus ou moins values potentielles sur titres</b>	<b>18 756</b>	<b>59 250</b>	<b>21 551</b>	<b>83 094</b>	<b>113 252</b>
	<b>Plus ou moins values réalisées sur cessions de titres</b>	<b>83 450</b>	<b>83 450</b>	<b>49 105</b>	<b>57 584</b>	<b>63 688</b>
	<b>Frais de négociation de titres</b>	<b>-522</b>	<b>-522</b>	<b>-217</b>	<b>-321</b>	<b>-347</b>
AN2	Distribution de dividendes	0	-29 145	0	-33 445	-33 445
AN3	Transactions sur le capital	-35 615	212 352	-59 168	-81 459	-33 656
a /	Souscriptions	379 260	1 686 865	159 708	169 108	335 436
	<b>Capital</b>	<b>343 431</b>	<b>1 599 236</b>	<b>147 624</b>	<b>156 385</b>	<b>296 372</b>
	<b>Régularisation des sommes non distribuables</b>	<b>29 138</b>	<b>58 740</b>	<b>8 885</b>	<b>9 341</b>	<b>31 974</b>
	<b>Régularisation des sommes distribuables</b>	<b>6 691</b>	<b>28 889</b>	<b>3 199</b>	<b>3 382</b>	<b>7 090</b>
b /	Rachats	-414 875	-1 474 514	-218 876	-250 567	-369 092
	<b>Capital</b>	<b>-375 985</b>	<b>-1 390 259</b>	<b>-200 627</b>	<b>-229 996</b>	<b>-330 058</b>
	<b>Régularisation des sommes non distribuables</b>	<b>-31 604</b>	<b>-57 717</b>	<b>-13 849</b>	<b>-15 504</b>	<b>-31 359</b>
	<b>Régularisation des sommes distribuables</b>	<b>-7 286</b>	<b>-26 538</b>	<b>-4 400</b>	<b>-5 067</b>	<b>-7 676</b>
	<b>Variation de l'actif net</b>	<b>71 125</b>	<b>351 522</b>	<b>14 973</b>	<b>51 211</b>	<b>138 864</b>
AN4	Actif net					
	<b>Début de période</b>	<b>1 498 454</b>	<b>1 218 057</b>	<b>1 115 430</b>	<b>1 079 193</b>	<b>1 079 193</b>
	<b>Fin de période</b>	<b>1 569 579</b>	<b>1 569 579</b>	<b>1 130 403</b>	<b>1 130 403</b>	<b>1 218 057</b>
AN5	Nombre d'actions					
	<b>Début de période</b>	<b>94 220</b>	<b>78 313</b>	<b>79 325</b>	<b>80 920</b>	<b>80 920</b>
	<b>Fin de période</b>	<b>92 076</b>	<b>92 076</b>	<b>75 223</b>	<b>75 223</b>	<b>78 313</b>
	Valeur liquidative	17,047	17,047	15,027	15,027	15,554
AN6	Taux de rendement annualisé (%)	28,51%	16,00%	27,24%	21,11%	19,74%

**NOTES AUX ETATS FINANCIERS**  
**TRIMESTRIELS ARRETES AU 30-09-10**

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

Les états financiers trimestriels arrêtés au 30.09.2010 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 dividendes relatifs aux actions et valeurs assimilées sont pris en compte en résultat à la date de détachement du coupon.

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 constitués des titres admis à la cote et des titres SICAV et sont évalués, en date d'arrêté, à leur valeur de marché. 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.

La valeur de marché, applicable pour l'évaluation des titres, correspond au cours en bourse à la date du 30.09.10 pour les titres admis à la cote et à la valeur liquidative pour les titres SICAV.

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 30.09.10 ou à la date antérieure la plus récente.

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 sont évalués à leur prix d'acquisition majoré des intérêts courus à la date de clôture.

**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 les actions et valeurs assimilées :**

Les actions et valeurs assimilées totalisent au 30-09-10 un montant de 582 557 TND et se détaillent comme suit :

Désignation du titre	Nombre	Coût d'acquisition	Valeur au 30-09-2010	% de l'actif net
Premier marché	45 755	170 619	413 204	26,33%
<b>ADWYA</b>	<b>5 000</b>	<b>11 591</b>	<b>35 980</b>	<b>2,29%</b>
<b>BT</b>	<b>7 000</b>	<b>16 803</b>	<b>94 276</b>	<b>6,01%</b>
<b>MAGASIN GENERAL</b>	<b>500</b>	<b>17 660</b>	<b>70 239</b>	<b>4,47%</b>
<b>SFBT</b>	<b>4 000</b>	<b>26 279</b>	<b>54 124</b>	<b>3,45%</b>
<b>TPR</b>	<b>4 255</b>	<b>6 787</b>	<b>12 200</b>	<b>0,78%</b>
<b>Carthage cement</b>	<b>20 000</b>	<b>38 000</b>	<b>79 860</b>	<b>5,09%</b>
<b>ENNAKEL</b>				
<b>AUTOMOBILES</b>	<b>5 000</b>	<b>53 500</b>	<b>66 525</b>	<b>4,24%</b>
Second marché	2 254	13 775	118 835	7,57%
<b>MONOPRIX</b>	<b>2 254</b>	<b>13 775</b>	<b>118 835</b>	<b>7,57%</b>
Titres OPCVM	489	51 401	50 518	3,22%
<b>CAP OBLIG SICAV</b>	<b>489</b>	<b>51 401</b>	<b>50 518</b>	<b>3,22%</b>
<b>Total</b>	<b>48 498</b>	<b>235 794</b>	<b>582 557</b>	<b>37,12%</b>

**3.2- Note sur les obligations et valeurs assimilées**

Les obligations et valeurs assimilées totalisent au 30-09-10 un montant de 683 745 TND et se détaillent comme suit :

Désignation du titre	Nombre	Coût d'acquisition	Valeur au 30-09-2010	% de l'actif net
<b>ATTIJARI Leasing</b>	<b>1000</b>	<b>100 000</b>	<b>103 002</b>	<b>6,56%</b>
<b>AIL 2008</b>	<b>1 000</b>	<b>60 000</b>	<b>60 009</b>	<b>3,82%</b>
<b>ATL 2009/3</b>	<b>600</b>	<b>60 000</b>	<b>61 853</b>	<b>3,94%</b>
<b>ATL2006/1</b>	<b>500</b>	<b>30 000</b>	<b>30 462</b>	<b>1,94%</b>
<b>CHO COMPANY 2009</b>	<b>600</b>	<b>60 000</b>	<b>61 901</b>	<b>3,94%</b>
<b>CIL 2008/1</b>	<b>500</b>	<b>30 000</b>	<b>30 141</b>	<b>1,92%</b>
<b>TL 2007-1</b>	<b>400</b>	<b>24 000</b>	<b>24 950</b>	<b>1,59%</b>
<b>TUNISIE LEASING 2005-1</b>	<b>1 000</b>	<b>20 000</b>	<b>21 037</b>	<b>1,34%</b>
<b>UIB 2009/1</b>	<b>500</b>	<b>47 500</b>	<b>47 963</b>	<b>3,06%</b>
<b>WIFEK Leasing 2006/1</b>	<b>500</b>	<b>10 000</b>	<b>10 132</b>	<b>0,65%</b>
<b>HL 2010/1</b>	<b>1300</b>	<b>130 000</b>	<b>131 570</b>	<b>8,38%</b>
<b>CIL 2010/1</b>	<b>1 000</b>	<b>100 000</b>	<b>100 725</b>	<b>6,42%</b>
<b>TOTAL</b>	<b>8 900</b>	<b>671 500</b>	<b>683 745</b>	<b>43,56%</b>

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

Les revenus du portefeuille-titres totalisent 8 175 dinars pour la période allant du 01-07-10 au 30-09-10 et représentent le montant des intérêts courus ou échus au titre du premier trimestre 2010 sur les obligations de sociétés et les dividendes reçus sur les actions. Ils s'analysent comme suit :

Désignation	Période du 01-07-2010 au 30-09-2010	Période du 01-07-2009 au 30-09-2009	Exercice clos le 31-12-2009
<b>Revenus des actions (dividendes)</b>	<b>219</b>	<b>0</b>	<b>13 365</b>
<b>Revenus des obligations et valeurs assimilées</b>	<b>7 956</b>	<b>4 619</b>	<b>17 482</b>
<b>Total</b>	<b>8 175</b>	<b>4 619</b>	<b>30 848</b>

**3.4- Note sur les placements monétaires**

Les placements monétaires s'élèvent au 30-09-10 à 110 569 dinars et s'analysent comme suit :

Désignation du titre	Nombre	Coût d'acquisition	Valeur au 30-09-2010	% de l'actif net
<b>Placement à terme</b>	<b>110</b>	<b>110 000</b>	<b>110 569</b>	<b>7,04%</b>
<b>Total</b>	<b>110</b>	<b>110 000</b>	<b>110 569</b>	<b>7,04%</b>

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

Les revenus des placements monétaires s'élèvent à 2 093 dinars pour la période allant du 01-07-10 au 30-09-10 et représentent le montant des intérêts courus ou échus au titre du troisième trimestre 2010 sur les placements à terme. Ils s'analysent comme suit :

Désignation	Période du 01-07-2010 au 30-09-2010	Période du 01-07-2009 au 30-09-2009	Exercice clos le 31-12-2009
<b>Revenus des bons de trésor</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Revenus des autres placements</b>	<b>2 093</b>	<b>2 815</b>	<b>13 186</b>
<b>Total</b>	<b>2 093</b>	<b>2 815</b>	<b>13 186</b>

**3.6- Note sur le capital**

La variation de l'Actif Net de la période s'élève à 71 125 dinars et se détaille comme suit:

<b>Variation de la part Capital</b>	<b>66 664</b>
<b>Variation de la part Revenu</b>	<b>4 461</b>
<b>Variation de l'Actif Net</b>	<b>71 125</b>

Les mouvements sur le capital au cours du 3ème trimestre 2010 se détaillent ainsi :

**Capital au 01-07-2010**

**Montant:** 1 430 633  
**Nombre de titres:** 94 220  
**Nombre d'actionnaires :** 87

**Souscriptions réalisées**

**Montant:** 343 431  
**Nombre de titres émis:** 22 618  
**Nombre d'actionnaires nouveaux :** 6

**Rachats effectués**

**Montant:** -375 985  
**Nombre de titres rachetés:** 24 762  
**Nombre d'actionnaires sortant:** 11

**Capital au 30-09-2010**

**Montant:** 1 398 079 \*  
**Nombre de titres:** 92 076  
**Nombre d'actionnaires :** 82

(\*) Il s'agit de la valeur du capital évalué sur la base de la part capital de début de l'exercice. La valeur du capital en fin de période est déterminée en ajoutant les sommes non distribuables de la période (du 01-01-2010 au 30-09-2010).

<i>Capital sur la base part de capital de début d'exercice</i>	1 398 079
<i>Variation des plus (ou moins) values potentielles sur cession de titres</i>	59 250
<i>Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres</i>	83 450
<i>Frais de négociation</i>	-522
<i>Régularisation des sommes non distribuables de la période</i>	1 023
<b>Capital au 30-09-2010</b>	<b>1 541 279</b>

Ainsi la valeur du capital en fin de période peut être déterminée comme suit:

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

Ce poste enregistre la rémunération du gestionnaire calculée conformément aux dispositions de la convention de gestion conclue par SICAV SECURITY. Le montant des charges de gestion de placements pour la période allant du 01-07-10 au 30-09-10 est de 4 619 DT.

**3.8- 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 mensuel ainsi que la charge TCL.

**CAP OBLIG SICAV**  
**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES ETATS**  
**FINANCIERS TRIMESTRIELS ARRETES AU 30 SEPTEMBRE 2010**

En notre qualité de commissaire aux comptes de CAP OBLIG 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 30-09-2010 et aux vérifications spécifiques en effectuant les diligences que nous avons estimées nécessaires selon les normes de la profession et la réglementation en vigueur.

Comme il ressort des états financiers, l'actif net de CAP OBLIG SICAV est employé, à la date du 30-09-2010 à raison de 21,09% dans des liquidités ce qui est en dépassement de la limite de 20% fixée par l'article 2 du décret n° 2001-2278 du 25 septembre 2001 en matière de composition du portefeuille de la SICAV.

En dehors de l'observation précitée, 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 30-09-2010, tels qu'annexés au présent avis.

**AMC Ernst & Young**  
**Fehmi LAOURIN**

Tunis, le 29 octobre 2010

**CAP OBLIG SICAV**  
**BILAN ARRETE au 30-09-2010**  
(exprimé en dinar Tunisien)

		<u>30/09/2010</u>	<u>30/09/2009</u>	<u>31/12/2009</u>
<b><u>ACTIF</u></b>				
<b>AC1 - Portefeuille titres</b>	<b>3.1</b>	<b>18 909 524</b>	<b>18 640 041</b>	<b>18 268 562</b>
Obligations et valeurs assimilées		18 674 386	18 384 003	18 017 573
Autres valeurs		235 138	256 038	250 989
<b>AC2 - Placements monétaires et disponibilités</b>		<b>5 048 808</b>	<b>8 238 231</b>	<b>3 843 457</b>
Placements monétaires	<b>3.3</b>	4 761 483	8 197 326	3 809 250
Disponibilités		287 325	40 905	34 207
<b>Total Actif</b>		<b>23 958 332</b>	<b>26 878 272</b>	<b>22 112 019</b>
<b><u>PASSIF</u></b>				
<b>PA1 - Opérateurs créditeurs</b>		<b>18 178</b>	<b>19 619</b>	<b>18 298</b>
<b>PA2 - Autres créditeurs divers</b>		<b>5 015</b>	<b>5 587</b>	<b>5 067</b>
<b>Total Passif</b>		<b>23 193</b>	<b>25 206</b>	<b>23 365</b>
<b><u>ACTIF NET</u></b>				
<b>CP1 - Capital</b>	<b>3.5</b>	<b>23 222 717</b>	<b>26 061 261</b>	<b>21 218 413</b>
<b>CP2 - Sommes distribuables</b>		<b>712 422</b>	<b>791 805</b>	<b>870 241</b>
Sommes distribuables des exercices antérieurs		94	139	113
Sommes distribuables de l'exercice		712 328	791 666	870 128
<b>Actif Net</b>		<b>23 935 139</b>	<b>26 853 066</b>	<b>22 088 654</b>
<b>Total Passif et Actif Net</b>		<b>23 958 332</b>	<b>26 878 272</b>	<b>22 112 019</b>

**ETAT DE RESULTAT**  
**Période du 01-07-2010 au 30-09-2010**  
(exprimé en dinar Tunisien)

		Période du 01-07-10 au 30-09-10	Période du 01-01-10 au 30-09-10	Période du 01-07-09 au 30-09-09	Période du 01-01-09 au 30-09-09	Exercice clos le 31-12-09
<b>PR1 - Revenus du portefeuille titres</b>	<b>3.2</b>	<b>264 747</b>	<b>762 914</b>	<b>273 130</b>	<b>825 415</b>	<b>1 086 401</b>
Revenus des obligations et valeurs assimilées		262 093	755 286	270 422	819 240	1 075 413
Revenus des autres valeurs		2 654	7 628	2 708	6 175	10 988
<b>PR2 - Revenus des placements monétaires</b>	<b>3.4</b>	<b>57 755</b>	<b>162 317</b>	<b>86 045</b>	<b>328 018</b>	<b>395 525</b>
<b>TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS</b>		<b>322 501</b>	<b>925 231</b>	<b>359 175</b>	<b>1 153 433</b>	<b>1 481 926</b>
<b>CH1 - Charges de gestion des placements</b>	<b>3.6</b>	<b>-57 832</b>	<b>-165 223</b>	<b>-62 346</b>	<b>-208 326</b>	<b>-265 688</b>
<b>REVENUS NETS DES PLACEMENTS</b>		<b>264 669</b>	<b>760 008</b>	<b>296 829</b>	<b>945 107</b>	<b>1 216 238</b>
<b>CH2 - Autres charges</b>	<b>3.7</b>	<b>-7 341</b>	<b>-20 982</b>	<b>-7 942</b>	<b>-26 486</b>	<b>-33 788</b>
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>		<b>257 329</b>	<b>739 026</b>	<b>288 887</b>	<b>918 621</b>	<b>1 182 450</b>
<b>PR4 - Régularisation du résultat d'exploitation</b>		<b>-103 799</b>	<b>-26 697</b>	<b>-91 116</b>	<b>-126 955</b>	<b>-312 321</b>
<b>SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE</b>		<b>153 530</b>	<b>712 329</b>	<b>197 771</b>	<b>791 666</b>	<b>870 129</b>
<b>PR4 - Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)</b>		<b>103 799</b>	<b>26 697</b>	<b>91 116</b>	<b>126 955</b>	<b>312 321</b>
Variation des plus ou moins values potentielles sur titres		0	0	0	-11 472	-11 472
Plus ou moins values réalisées sur cessions de titres		0	0	0	31 730	31 730
<b>RESULTAT NET DE LA PERIODE</b>		<b>257 329</b>	<b>739 026</b>	<b>288 887</b>	<b>938 879</b>	<b>1 202 708</b>

**ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET**  
**Période du 01-07-2010 au 30-09-2010**  
(exprimé en dinar Tunisien)

	Période du 01-07-10 au 30-09-10	Période du 01-01-10 au 30-09-10	Période du 01-07-09 au 30-09-09	Période du 01-01-09 au 30-09-09	Période Close le 31-12-09
<b><u>Variation de l'actif net résultant des opérations d'exploitations</u></b>	<b>257 329</b>	<b>739 025</b>	<b>288 887</b>	<b>938 879</b>	<b>1 202 708</b>
Résultat d'exploitation	257 329	739 025	288 887	918 621	1 182 449
Variation des plus ou moins values potentielles sur titres	0	0	0	-11 472	-11 472
Plus ou moins values réalisées sur cessions de titres	0	0	0	31 730	31 730
<b>AN2 - <u>Distribution de dividendes</u></b>	<b>0</b>	<b>-924 408</b>	<b>0</b>	<b>-1 163 118</b>	<b>-1 163 118</b>
<b>AN3 - <u>Transactions sur le capital</u></b>	<b>-4 172 870</b>	<b>2 031 868</b>	<b>-4 070 875</b>	<b>-11 277 733</b>	<b>-16 305 974</b>
<b>a / Souscriptions</b>	<b>14 117 105</b>	<b>49 894 453</b>	<b>11 083 429</b>	<b>38 054 060</b>	<b>45 831 680</b>
Capital	13 766 481	48 578 352	10 810 110	36 789 016	44 300 082
Régularisation des sommes non distribuables	0	0	6 654	18 434	23 058
Régularisation des sommes distribuables	350 624	1 316 101	266 665	1 246 610	1 508 541
<b>b / Rachats</b>	<b>-18 289 975</b>	<b>-47 862 585</b>	<b>-15 154 304</b>	<b>-49 331 793</b>	<b>-62 137 654</b>
Capital	-17 835 536	-46 574 048	-14 787 399	-47 529 299	-59 880 233
Régularisation des sommes non distribuables	0	0	-9 103	-22 660	-30 263
Régularisation des sommes distribuables	-454 439	-1 288 537	-357 802	-1 779 834	-2 227 158
<b>Variation de l'actif net</b>	<b>-3 915 541</b>	<b>1 846 485</b>	<b>-3 781 988</b>	<b>-11 501 972</b>	<b>-16 266 384</b>
<b>AN4 - <u>Actif net</u></b>					
Début de période	27 850 681	22 088 654	30 635 054	38 355 038	38 355 038
Fin de période	23 935 139	23 935 139	26 853 066	26 853 066	22 088 654
<b>AN5 - <u>Nombre d'actions</u></b>					
Début de période	272 250	211 665	299 675	367 181	367 181
Fin de période	231 659	231 659	259 975	259 975	211 665
<b>Valeur liquidative</b>	<b>103,321</b>	<b>103,321</b>	<b>103,291</b>	<b>103,291</b>	<b>104,357</b>
<b>AN6 - Taux de rendement annualisé (%)</b>	<b>3,97%</b>	<b>3,94%</b>	<b>4,13%</b>	<b>3,98%</b>	<b>3,99%</b>

**NOTES AUX ETATS FINANCIERS  
TRIMESTRIELS ARRETES AU 30-09-10**

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

Les états financiers trimestriels arrêtés au 30.09.10 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 30.09.10 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.

**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.

**4. NOTES EXPLICATIVES DU BILAN ET DE L'ETAT DE RESULTAT**

**3.1- Note sur le portefeuille titres**

Le portefeuille-titres est composé au 30-09-2010 d'obligations, de bons de trésor assimilables et de parts de fonds communs de créances.

Le solde de ce poste s'élève au 30-09-2010 à 18 909 524 dinars et se répartit comme suit :

Désignation du titre	Nombre	Coût d'acquisition	Valeur au 30-09-2010	% de l'actif net
<b>Obligations et valeurs assimilées</b>	<b>127 300</b>	<b>18 378 150</b>	<b>18 674 386</b>	<b>78,02%</b>
<b>Emprunts d'Etat</b>	<b>11 000</b>	<b>11 016 900</b>	<b>11 217 316</b>	<b>46,87%</b>
BTA 07/2014 8.25	8 000	7 993 100	8 114 612	33,90%
BTA MARS 2012 6%	3 000	3 023 800	3 102 704	12,96%
<b>Emprunts de sociétés</b>	<b>116 300</b>	<b>7 361 250</b>	<b>7 457 069</b>	<b>31,16%</b>
AIL 2008	7 000	420 000	420 062	1,75%
ATB 2007/1	3 000	243 750	247 559	1,03%
ATL 2006/1	16 000	960 000	974 771	4,07%
ATL 2008/1	5 000	300 000	305 300	1,28%
CIL 2008/1	9 500	570 000	572 683	2,39%
SIHM 2008	3000	300 000	300 799	1,26%
STM2007	5 000	400 000	400 568	1,67%
TUNISIELEASING 2005-1	12 700	254 000	267 167	1,12%
TUNISIE LEASING 2006-1	10 000	400 000	418 232	1,75%
TUNISIE LEASING 2007-1	4 600	276 000	286 930	1,20%
TUNISIELEASING 2007-2	3 000	180 000	186 307	0,78%
UIB 2009/1	2 500	237 500	239 814	1,00%
UTL 2005-1	10 000	400 000	400 064	1,67%
WIFEK LEASING 2006/1	1 000	20 000	20 265	0,08%
HL 2010/1	3000	300 000	303 624	1,27%
BTE 2010	2 000	200 000	200 306	0,84%
CIL 2010/1	9 000	900 000	906 523	3,79%
ATL 2010-1	10 000	1 000 000	1 006 096	4,20%
<b>FCC</b>	<b>300</b>	<b>233 812</b>	<b>235 138</b>	<b>0,98%</b>
FCC BIAT -CREDIIMMO2P1	100	33 812	33 989	0,14%

FCC BIAT -CREDIIMMO2P2	200	200 000	201 149	0,84%
<b>Total</b>	<b>127 600</b>	<b>18 611 962</b>	<b>18 909 524</b>	<b>79,00%</b>

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

Les revenus du portefeuille-titres (des intérêts courus et/ou échus) pour la période allant du 01-07-2010 au 30-09-2010 totalisent 264 747 DT et se détaillent comme suit :

Désignation	Période du 01-07-2010 au 30-09-2010	Période du 01-07-2009 au 30-09-2009	Exercice clos le 31-12-2009
Revenus des obligations de sociétés	92 712	101 041	405 593
Revenus des obligations d'Etat	169 381	169 381	672 001
Revenus des FCC	2 654	2 708	8 806
<b>Total</b>	<b>264 747</b>	<b>273 130</b>	<b>1 086 401</b>

### 3.3- Note sur les placements monétaires

Les placements monétaires s'élèvent au 30-09-2010 à 4 761 483 DT contre 8 197 326 DT au 30-09-2009 et se détaillent comme suit :

Désignation	30-09-2010	30-09-2009	31-12-2009
Bons de Trésor court terme	0	6 283 998	2 362 130
Placements à terme	4 761 483	1 913 328	1 447 121
<b>Total</b>	<b>4 761 483</b>	<b>8 197 326</b>	<b>3 809 250</b>

Le détail et caractéristiques des placements monétaires à la date du 30-09-2010 est présenté au niveau du tableau suivant :

Désignation du titre	Nombre	Coût d'acquisition	Valeur au 30-09-2010	% actif net
Placement à terme	4 740	4 740 000	4 761 483	19,89%
<b>Total</b>	<b>4 740</b>	<b>4 740 000</b>	<b>4 761 483</b>	<b>19,89%</b>

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

Les revenus des placements monétaires s'élèvent à 57 755 DT pour la période allant du 01-07-2010 au 30-09-2010 et représentent le montant des intérêts courus et/ou échus sur les placements à terme et les BTC, au titre du troisième trimestre 2010.

Le détail de ces revenus se présente comme suit :

Désignation	Période du 01-07-10 au 30-09-10	Période du 01-07-09 au 30-09-09	Exercice clos le 31-12-2009
Revenus des placements à terme	57 755	21 797	179 246
Revenus des billets de trésorerie	0	0	2 990
Revenus des BTC	0	64 248	213 289
<b>Total</b>	<b>57 755</b>	<b>86 045</b>	<b>395 525</b>

### 3.5- Note sur le capital

La variation de l'Actif Net de la période s'élève à 3 915 542 DT et se détaille comme suit:

Variation de la part Capital	-4 069 055
Variation de la part Revenu	153 514
<b>Variation de l'Actif Net</b>	<b>-3 915 541</b>

Les mouvements sur le capital au cours du troisième trimestre 2010 se détaillent ainsi :

**Capital au 01/07/2010**

Montant:	27 291 772
Nombre de titres:	272 250
Nombre d'actionnaires :	494

**Souscriptions réalisées**

Montant:	13 766 481
Nombre de titres émis:	137 328
Nombre d'actionnaires nouveaux :	161

**Rachats effectués**

Montant:	-17 835 536
Nombre de titres rachetés:	177 919
Nombre d'actionnaires sortant:	175

**Capital au 30/09/2010**

Montant:	23 222 717
Nombre de titres:	231 659
Nombre d'actionnaires :	480

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

Ce poste enregistre la rémunération du gestionnaire calculée conformément aux dispositions de la convention de gestion conclue par CAP OBLIG SICAV. Les charges de gestion se sont élevées à 57 832 DT au cours de la période allant du 01-07-2010 au 30-09-2010.

**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 ainsi que la charge TCL.

**SITUATION TRIMESTRIELLE DE SICAV BH OBLIGATAIRE  
ARRETEE AU 30/09/2010**

**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES ETATS FINANCIERS INTERMEDIAIRES ARRETES AU 30 SEPTEMBRE 2010.**

En exécution du mandat de commissariat aux comptes qui nous a été confié 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 examiné la composition de l'actif net de la société « SICAV BH OBLIGATAIRE » arrêté au 30 Septembre 2010.

Nous avons également examiné les états financiers trimestriels, arrêtés au 30 Septembre 2010, établis conformément aux Normes Comptables 16 et 19, approuvées par Arrêté du Ministre des Finances du 22 Janvier 1999.

Ces états financiers sont établis sous la responsabilité des organes de direction et d'administration de la société. Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états financiers sur la base de notre audit.

Nous avons conduit notre mission en accord avec les normes d'audit généralement admises. Ces normes exigent que nous planifions et que nous accomplissions l'audit de façon à obtenir une assurance raisonnable nous permettant de conclure que les états financiers ne sont pas entachés d'inexactitudes significatives.

Un audit est l'examen, sur la base de tests, des preuves de validité des montants et informations contenus dans les états financiers. Il comprend, généralement, la vérification des principes comptables utilisés et des estimations significatives faites par la direction, ainsi qu'une évaluation globale de la présentation des états financiers. Nous pensons que notre audit fournit un fondement raisonnable à notre opinion.

**1/** Les organismes de placement collectif en valeurs mobilières ne peuvent détenir plus de 10% d'une même catégorie de valeurs mobilières d'un même émetteur, sauf s'il s'agit de l'Etat, des collectivités locales ou de valeurs mobilières garanties par l'Etat. A ce titre, il est à signaler que nos travaux de vérification ont été limités par le fait que les informations disponibles ne nous permettent pas la vérification du respect de ce ratio concernant les placements en billets de trésorerie et certificats de dépôt.

**2/** La société « SICAV BH OBLIGATAIRE » emploi 17,13 % de son actif en titres émis (Emprunts Obligataires BH) ou titres garantis (Emprunts Obligataires et Billets de Trésorerie) par la « BANQUE DE L'HABITAT », ce qui est en dépassement par rapport à la limite maximale de 10% fixée par l'article 29 du Code des Organismes de Placement Collectif.

**3/** La société « SICAV BH OBLIGATAIRE » emploi 23,13 % de son actif en dépôts à terme et liquidités, ce qui est en dépassement par rapport à la limite maximale de 20% fixée par l'article 29 du Code des Organismes de Placement Collectif.

Sur la base de notre examen limité, et en dehors des observations sur la composition de l'actif citées au niveau des points 1 à 3, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent à penser que les états financiers trimestriels, ci-joints, de la société « SICAV BH OBLIGATAIRE » arrêtés au 30 Septembre 2010, ne présentent pas sincèrement dans tous leurs aspects significatifs, la situation financière de la société, ainsi que le résultat de ses opérations et des mouvements sur l'actif net pour le trimestre clos 30 Septembre 2010.

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous estimons utile d'attirer votre attention sur les points suivants :

- Le Conseil d'Administration de la société « SICAV BH OBLIGATAIRE » a décidé en date du 08 Juillet 2010, d'étaler le montant des jetons de présence estimé annuellement à 12 500 Dinars. Au 30 Septembre 2010, l'intégralité des jetons de présence a été constatée en charges soit une surévaluation des charges de la période pour un montant de 3 125 Dinars.

- La société « SICAV BH OBLIGATAIRE » procède à la comptabilisation des intérêts créditeurs générés par son compte courant ouvert auprès de la « BANQUE DE L'HABITAT » lors de leur perception. Cette procédure ne permet pas l'étalement quotidien des intérêts créditeurs. Le montant des intérêts au titre du troisième trimestre 2010, non comptabilisé en produits s'élève à 4 397 Dinars.

**Le commissaire aux comptes  
P/CMC – DFK International  
Dhahbi SGHAIRI**

**BILAN**  
arrêté au 30/09/2010  
(Unité : en Dinars Tunisiens)

	<u>Notes</u>	<u>30/09/2010</u>	<u>30/09/2009</u>	<u>31/12/2009</u>
<b>ACTIF</b>				
<b>AC 1 - Portefeuille - titres</b>	<b>3-1</b>	<b>67 435 343</b>	<b>47 815 766</b>	<b>57 899 206</b>
a - Actions, Valeurs assimilées et droits rattachés		65 745 436	45 849 515	56 007 314
b - Obligations et Valeurs assimilées		1 689 907	1 966 251	1 891 892
c - Autres Valeurs		<b>44 658 753</b>	<b>51 665 531</b>	<b>48 345 402</b>
<b>AC 2 - Placements monétaires et disponibilités</b>		<b>44 658 753</b>	<b>51 665 531</b>	<b>48 345 402</b>
a - Placements monétaires	<b>3-3</b>	18 726 248	22 350 260	26 459 594
b - Disponibilités		25 932 504	29 315 270	21 885 808
<b>AC 3 - Créances d'exploitation</b>		-	-	-
<b>AC 4 - Autres actifs</b>		-	-	-
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>112 094 096</b>	<b>99 481 296</b>	<b>106 244 608</b>
<b>PASSIF</b>				
<b>PA 1- Opérateurs créditeurs</b>	<b>3-6</b>	127 530	109 278	111 847
<b>PA 2 - Autres créditeurs divers</b>	<b>3-7</b>	515 735	845 906	661 323
<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>643 266</b>	<b>955 184</b>	<b>773 170</b>
<b>ACTIF NET</b>				
<b>CP 1 -Capital</b>	<b>3-5</b>	<b>108 231 196</b>	<b>95 559 526</b>	<b>101 272 004</b>
<b>CP 2 - Sommes distribuables</b>		<b>3 219 634</b>	<b>2 966 586</b>	<b>4 199 433</b>
a - Sommes distribuables des exercices antérieurs		33	152	161
b - Sommes distribuables de l'exercice		3 219 601	2 966 434	4 199 272
<b>ACTIF NET</b>		<b>111 450 830</b>	<b>98 526 112</b>	<b>105 471 437</b>
<b>TOTAL PASSIF ET ACTIF NET</b>		<b>112 094 096</b>	<b>99 481 296</b>	<b>106 244 608</b>



**ETAT DE RESULTAT**  
arrêté au 30/09/2010  
(Unité : en Dinars Tunisiens)



Notes	Période du 01/07/2010 au 30/09/2010	Période du 01/01/2010 au 30/09/2010	Période du 01/07/2009 au 30/09/2009	Période du 01/01/2009 au 30/09/2009	Période du 01/01/2009 au 31/12/2009	
<b><u>PR 1 - Revenus du portefeuille - titres</u></b>	<b>3-2</b>	<b>756 544</b>	<b>2 176 361</b>	<b>502 443</b>	<b>1 577 516</b>	<b>2 160 791</b>
a - Dividendes	-	-	-	-	-	-
b - Revenus des obligations et valeurs assimilées	-	-	-	-	-	-
	736 450	2 119 440	483 387	1 511 369	2 074 586	
c - Revenus des autres valeurs	20 094	56 922	19 056	66 147	86 204	
<b><u>PR 2 - Revenus des placements monétaires</u></b>	<b>3-4</b>	<b>482 402</b>	<b>1 365 458</b>	<b>591 236</b>	<b>1 630 193</b>	<b>2 153 311</b>
<b>TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS</b>	<b>1 238 946</b>	<b>3 541 820</b>	<b>1 093 679</b>	<b>3 207 709</b>	<b>4 314 101</b>	
<b><u>CH 1 - Charges de gestion des placements</u></b>	<b>3-8</b>	<b>126 945</b>	<b>360 445</b>	<b>108 693</b>	<b>314 036</b>	<b>425 000</b>
<b>REVENU NET DES PLACEMENTS</b>	<b>1 112 001</b>	<b>3 181 375</b>	<b>984 986</b>	<b>2 893 673</b>	<b>3 889 101</b>	
<b><u>PR 3 - Autres produits</u></b>		8 752	24 175	5 059	9 746	15 855
<b><u>CH 2 - Autres charges</u></b>	<b>3-9</b>	45 445	121 751	43 390	125 178	140 023
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>	<b>1 075 308</b>	<b>3 083 798</b>	<b>946 656</b>	<b>2 778 242</b>	<b>3 764 933</b>	
<b><u>PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation</u></b>		73 889	135 803	117 641	188 193	434 339
<b>SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE</b>	<b>1 149 197</b>	<b>3 219 601</b>	<b>1 064 297</b>	<b>2 966 434</b>	<b>4 199 272</b>	
<b><u>PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation</u></b>		- 73 889	- 135 803	- 117 641	- 188 193	- 434 339
* Variation des +/- values potentielles sur titres		- 7 526	- 22 169	- 7 151	- 21 220	- 28 371
* +/- values réalisées sur cession des titres		-	-	-	-	-
* Frais de négociation		-	-	-	-	-
<b>RESULTAT NET DE LA PERIODE</b>	<b>1 067 782</b>	<b>3 061 630</b>	<b>939 505</b>	<b>2 757 022</b>	<b>3 736 562</b>	

## ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET

arrêté au 30/09/2010

(Unité : en Dinars Tunisiens )

	Période du 01/07/2010 au 30/09/2010	Période du 01/01/2010 au 30/09/2010	Période du 01/07/2009 au 30/09/2009	Période du 01/01/2009 au 30/09/2009	Exercice 2009
<b><u>AN1 - Variation de l'Actif Net résultant des opérations d'exploitation</u></b>					
a - Résultat d'exploitation	1 075 308	3 083 798	946 656	2 778 242	3 764 933
b - Variation des +/- valeurs potentielles sur titres	- 7 526	- 22 169	- 7 151	- 21 220	- 28 371
c - +/- valeurs réalisées sur cession de titres	-	-	-	-	-
d - Frais de négociation de titres	-	-	-	-	-
<b><u>AN2 - Distribution des dividendes</u></b>	-	<b>4 151 372</b>	-	<b>4 473 624</b>	<b>4 473 624</b>
<b><u>AN3 - Transaction sur le capital</u></b>					
a - Souscriptions	<b>28 975 608</b>	<b>103 302 905</b>	<b>19 449 711</b>	<b>97 711 372</b>	<b>135 340 048</b>
* Capital	28 682 900	101 381 100	19 233 400	95 175 600	131 961 600
* Régularisation des sommes non distrib.	- 410 834	- 1 444 582	- 269 861	- 1 326 768	- 1 846 137
* Régularisations des sommes distrib.	703 541	3 366 386	486 172	3 862 540	5 224 586
b - Rachats	<b>24 632 123</b>	<b>96 233 770</b>	<b>14 742 672</b>	<b>76 134 719</b>	<b>107 797 610</b>
* Capital	24 351 500	94 298 500	14 578 700	74 567 500	105 551 700
* Régularisation des sommes non distrib.	- 349 028	- 1 343 342	- 204 552	- 1 040 182	- 1 477 381
* Régularisation des sommes distrib.	629 650	3 278 612	368 524	2 607 401	3 723 291
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET</b>	<b>5 411 267</b>	<b>5 979 393</b>	<b>5 646 544</b>	<b>19 860 051</b>	<b>26 805 376</b>
<b><u>AN4 - Actif Net</u></b>					
a - En début de période	<b>106 039 563</b>	<b>105 471 437</b>	<b>92 879 568</b>	<b>78 666 062</b>	<b>78 666 062</b>
b - En fin de période	<b>111 450 830</b>	<b>111 450 830</b>	<b>98 526 112</b>	<b>98 526 112</b>	<b>105 471 437</b>
<b><u>AN5 - Nombre de parts</u></b>					
a - En début de période	1 054 763	1 027 251	922 686	763 152	763 152
b - En fin de période	1 098 077	1 098 077	969 233	969 233	1 027 251
<b>VALEUR LIQUIDATIVE</b>	<b>101,496</b>	<b>101,496</b>	<b>101,654</b>	<b>101,654</b>	<b>102,673</b>
<b>AN 6 TAUX DE RENDEMENT ANNUALISE</b>	<b>3,80%</b>	<b>3,79%</b>	<b>3,91%</b>	<b>3,93%</b>	<b>3,94%</b>

**NOTES AUX ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS****Arrêtés au 30 / 09 / 2010**

(Unité en Dinars Tunisiens)

**1 - Référentiel d'élaboration des états financiers :**

Les états financiers trimestriels arrêtés au 30/09/2010, sont établis conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

**2 - Principes comptables appliqués :**

Les états financiers trimestriels 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 :

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

**2-2 Evaluation des autres placements :**

Les placements en obligations et valeurs similaires admises et non admises à la cote demeurent évalués à leur prix d'acquisition lorsqu'ils n'ont pas fait l'objet depuis leur acquisition, de transaction ou de cotation à un prix différent. Ils sont évalués à la valeur de marché lorsqu'ils ont fait l'objet de transaction ou de cotation à une date récente.

La « SICAV BH OBLIGATAIRE » a procédé le 20 Mai 2005, au changement de la méthode d'évaluation des obligations. Selon la nouvelle méthode, les obligations sont toujours évaluées à leur coût d'acquisition sans tenir compte du cours boursier.

Les placements en Bons du Trésor Assimilables (BTA) sont évalués à leur coût d'acquisition ajusté du montant de l'amortissement de la décote ou de la prime jusqu'à l'échéance.

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

**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 30/09/2010, à 67 435 343 Dinars, contre un solde de

47 815 766

Dinars au 30/09/2009. L'état du portefeuille titre ainsi que la note à long terme au 30 Juin 2010, se détaille ainsi :

Désignation	Qté	Coût de revient	V. boursière	Garant	% Actif net
<b>Obligations Sté + BTA+FCC</b>		<b>66 135 691</b>	<b>67 435 343</b>		<b>63,94%</b>
<b>BTA</b>		<b>10 600 000</b>	<b>10 967 249</b>		<b>9,78%</b>
BTA 5,5% MARS 2019	500	500 000	512 296	ETAT	0,46%
BTA 6% MARS 2012	600	600 000	616 591	ETAT	0,55%
BTA7,5%AVRIL 2014	10	9 500 000	9 838 362	ETAT	8,78%
<b>Obligations Sté</b>		<b>53 856 025</b>	<b>54 778 187</b>		<b>48,87%</b>
AIL 2010-1	8	800 000	816 202	BBB+	0,73%
AMEN BANK 2009 (A)	20	1 866 600	1 866 823	AMEN BANK	1,67%
AMEN BANK 2009 (B)	15	1 399 950	1 400 107	AMEN BANK	1,25%
AMEN BANK 2010	40	4 000 000	4 013 834	AMEN BANK	3,58%
ATB 2007/1	20	1 760 000	1 791 226	ATB	1,60%
ATL 2008/1	5	300 000	305 300	BBB	0,27%
ATL 2006/1	25	1 500 000	1 523 079	BBB	1,36%
ATL 2007/1	25	1 000 000	1 004 416	BBB	0,90%
ATL 2009/3	25	2 500 000	2 577 226	BBB	2,30%
ATL 2010-1 5 ANS VAR	10	1 000 000	1 005 773	BBB	0,90%
ATTIJARI LEASING 2010-1	15	1 500 000	1 502 756	BB+	1,34%
ATTIJARI LEASING SUB 2009	8	750 000	772 512	BBB+	0,69%
BH 2009	75	7 500 000	7 738 718	BH	6,90%
BH SUB 2007	10	1 000 000	1 035 760	BH	0,92%
BNA 2009	25	2 333 325	2 382 206	BNA	2,13%
BTE 2009	30	2 700 000	2 704 971	BTE	2,41%
BTE 2010 (A) 10 ANS TX VAR	7	700 000	701 069	BTE	0,63%
BTEI 2004	10	200 000	202 373	BTE	0,18%
BTK 2009 (C)	15	1 500 000	1 536 042	BTK	1,37%
BTKD 2006	20	800 000	831 452	BTK	0,74%
CHO2009	7	700 000	725 308	BIAT	0,65%
CHO-2009	2	200 000	206 474	BIAT	0,18%
CIL 2003/1	10	200 000	210 617	BBB	0,19%
CIL 2009/2	8	600 000	601 131	BBB	0,54%
E S AMEN BANK 2008	8	675 000	688 774	AMEN BANK	0,61%

Désignation	Qté	Coût de revient	V. boursière	Garant	% Actif net
G-LEASING 2003-2	3	50 000	51 833	BBB	0,05%
HL 2009/1	8	600 000	604 159	BB+	0,54%
HL 2009/2	10	800 000	800 579	BB+	0,71%
HL 2010-1	10	1 000 000	1 011 421	BB+	0,90%
HOTEL HOURIA 2000	8	100 000	101 952	BTL	0,09%
MEUBLATEX 2008 TR A	5	500 000	502 012	BH	0,45%
MEUBLATEX 2008 TR F	5	500 000	502 012	BTL	0,45%
MEUBLATEX INDUSTRIES 2010 ( A)	4	400 000	407 480	AMEN BANK	0,36%
PANOBOIS 2007	5	500 000	512 395	BTE	0,46%
SKANES-BEACH	4	80 000	81 436	BTE AB	0,07%
STB 2008/1	5	437 500	445 197	STB	0,40%
STB 2008/2	25	2 343 750	2 418 878	STB	2,16%
STB 2010/1 (B)	20	2 000 000	2 044 607	STB	1,82%
STM 2007	12	960 000	961 368	BTE	0,86%
TL 2007-1	15	900 000	935 645	BBB+	0,83%
TUNISIE LEASING 2009-2	5	500 000	510 447	BBB+	0,46%
UIB 2009 TRANCHE A	20	1 800 000	1 815 741	UIB	1,62%
UIB 2009 TRANCHE B	30	2 799 900	2 825 552	UIB	2,52%
WIFAKLEASE2006/1	5	100 000	101 325	BH	0,09%
<b>FCC</b>		<b>1 679 666</b>	<b>1 689 907</b>		<b>1,51%</b>
FCC 2 BIAT P2	1	1 000 000	1 005 661	AAA	0,90%
FCC BIAT P1	2	279 666	281 898	AAA	0,25%
FCC BIAT P2	400	400 000	402 348	AAA	0,36%

Les entrées du portefeuille titres au cours du 3<sup>ème</sup> trimestre 2010, concernent les souscriptions aux emprunts obligataires pour un montant total de 7 200 000 Dinars.

Les sorties du portefeuille titres au cours du 3<sup>ème</sup> trimestre 2010, concernent les remboursements des obligations de sociétés échues, les remboursements des « BTA », ainsi que les parts des fonds communs de créances pour un montant total de 2 904 172 Dinars.

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

Les revenus du portefeuille titres totalisent 756 544 Dinars pour la période allant du 01/07/2010 au 30/09/2010, contre 502 443 Dinars du 01/07/2009 au 30/09/2009, et se détaillent ainsi :

Libellé	Troisième trimestre 2010	30/09/2010	Troisième trimestre 2009	30/09/2009	31/12/2009
-Revenus des obligations	579 974	1 657 368	319 309	967 038	1 379 186
- Revenus des BTA	156 476	462 071	150 930	531 183	682 114
- Revenus des FCC (*)	20 094	56 922	32 204	79 295	99 491
<b>Total</b>	<b>756 544</b>	<b>2 176 361</b>	<b>502 443</b>	<b>1 577 516</b>	<b>2 160 791</b>

(\*) FCC : Fonds Communs de Créances

### 3-3 Note sur les placements monétaires :

Le solde de ce poste s'élève au 30/09/2010 à 18 726 248 Dinars se détaillant comme suit :

Désignation	Qté	Coût de Revient	Valeur au 30/09/2010	% Actif	Garant / Note
Billet de trésorerie ML	10	479 419	489 343	0,44%	F2
Billet de trésorerie ML	40	1 917 677	1 954 667	1,75%	F2
Billet de trésorerie ML	30	1 438 257	1 464 647	1,31%	F2
Billet de trésorerie ML	40	1 915 490	1 982 866	1,78%	F2
Billet de trésorerie ML	20	957 745	990 159	0,89%	F2
Billet de trésorerie SIH MOURADI	40	2 000 000	2 061 533	1,85%	BH
Billet de trésorerie ST MOURADI	10	500 000	515 383	0,46%	BH
Billet de trésorerie SIH EI MOURADI	20	1 000 000	1 026 000	0,92%	BH
Billet de trésorerie SHM GOLF	20	1 000 000	1 031 922	0,93%	BH
Billet de trésorerie SITS	20	1 000 000	1 031 922	0,93%	BH
Billet de trésorerie SIH MOURADI	40	2 000 000	2 080 022	1,86%	BH
Billet de trésorerie STM	40	2 000 000	2 080 022	1,86%	BH
Certificats de dépôts	4	1 998 632	2 017 762	1,81%	BH
<b>Total</b>		<b>18 207 220</b>	<b>18 726 248</b>	<b>16,79%</b>	

**3-4 Note sur les revenus des placements monétaires :**

Le solde de ce poste s'élève pour la période du 01/07/2010 au 30/09/2010, à 482 402 Dinars contre 591 236 Dinars pour la période allant du 01/07/2009 au 30/09/2009, et représente le montant des intérêts courus sur les billets de trésorerie, certificats de dépôts, et comptes à terme :

Libellé	Troisième trimestre 2010	30/09/2010	Troisième trimestre 2009	30/09/2009	31/12/2009
Intérêts des comptes à terme	265 981	639 287	312 720	724 364	980 276
Intérêts des billets de trésorerie	199 696	629 470	216 251	552 468	770 758
Intérêts des certificats de dépôt	16 725	96 701	62 265	353 361	402 277
<b>Total</b>	<b>482 402</b>	<b>1 365 458</b>	<b>591 236</b>	<b>1 630 193</b>	<b>2 153 311</b>

**3-5 Note sur le capital :**

Les mouvements sur le capital au cours de la période se détaillent ainsi :

Libellés	30/09/2010	30/09/2009
<b>Capital au 1<sup>er</sup> Janvier</b>		
Montant	101 272 004	75 259 231
Nombre de titres	1 027 251	763 152
Nombre d'actionnaires	659	570
<b>Souscriptions réalisées</b>		
Montant (nominal)	101 381 100	95 175 600
Régul. des sommes non distribuables	-1 444 582	-1 326 768
Nombre de titres émis	1 013 811	951 756
<b>Rachats effectués</b>		
Montant (nominal)	94 298 500	74 567 500
Régul. des sommes non distribuables	-1 343 342	-1 040 182
Nombre de titres émis	942 985	745 675
<b>Autres effets sur le capital</b>		
Moins values potentielles sur titres	-22 169	-21 220
<b>Capital au 30 septembre</b>		
Montant	108 231 196	95 559 526
Nombre de titres	1 054 763	969 233
<b>Nombre d'actionnaires</b>	<b>770</b>	<b>629</b>

**3-6 Opérateurs créditeurs :**

Le solde de ce poste s'élève au 30/09/2010, à 127 530 Dinars contre 109 278 Dinars au 30/09/2009, et se détaille comme suit :

Désignation	30/09/2010	30/09/2009	31/12/2009
Rémunération du gestionnaire à payer	126 648	108 396	110 667
Rémunération du dépositaire à payer	882	882	1180
<b>Total</b>	<b>127 530</b>	<b>109 278</b>	<b>111 847</b>

**3-7 Autres créditeurs divers :**

Le solde de ce poste s'élève au 30/09/2010, à 515 735 Dinars contre 845 906 Dinars au 30/09/2009, et se détaille comme suit :

Désignation	30/09/2010	30/09/2009	31/12/2009
Jetons de présence	12 500	29 742	5 625
Actionnaires et porteurs de parts	474 657	788 480	621 054
Etat retenues à la source	53	423	106
Honoraires du commissaire aux comptes	17 554	18 087	24 003
Redevances CMF à régler	9 290	8 041	8 499
TCL à payer	1 381	833	1736
Autres rémunérations	300	300	300
<b>Total</b>	<b>515 735</b>	<b>845 906</b>	<b>661 323</b>

**3-8 Charges de gestion des placements :**

Ce poste enregistre les rémunérations du dépositaire et du gestionnaire calculé conformément aux dispositions des conventions de dépôt et de gestion conclues par la « SICAV BH OBLIGATAIRE ». Les charges de gestion de la période allant du 01/07/2010 au 30/09/2010 s'élèvent à 126 945 Dinars contre 108 693 Dinars du 01/07/2009 au 30/09/2009 et se détaillent comme suit :

Libellé	Troisième trimestre 2010	30/09/2010	Troisième trimestre 2009	30/09/2009	31/12/2009
Rémunération du gestionnaire	126 648	359 562	108 396	313 153	423 820
Rémunération du dépositaire	297	883	297	883	1 180
<b>Total</b>	<b>126 945</b>	<b>360 445</b>	<b>108 693</b>	<b>314 036</b>	<b>425 000</b>

**3-9 Autres charges :**

Ce poste enregistre la redevance mensuelle versée au CMF calculée sur la base de 0,1% de l'actif net mensuel ainsi que les rémunérations d'intermédiaires et honoraires, les jetons de présence, la T.C.L. et la rémunération mensuelle du Président de Conseil. Les autres charges s'élèvent du 01/07/2010 au 30/09/2010, à 45 445 Dinars contre 43 390 Dinars du 01/07/2009 au 30/09/2009, et se détaille comme suit :

Libellé	Troisième trimestre 2010	30/09/2010	Troisième trimestre 2009	30/09/2009	31/12/2009
Redevances CMF	28 254	80 242	24 166	69 668	94 378
Honoraires du commissaire aux comptes	5 916	16 384	5 916	17 554	23 469
Jetons de présence (*)	6 759	12 500	9 667	27 867	5 625
Rémunération du Président du Conseil	1 059	3 175	882	1 947	3 006
T.C.L	3 380	9 340	2 724	7 938	10 721
Autres charges	78	110	35	203	2824
<b>Total</b>	<b>45 445</b>	<b>121 751</b>	<b>43 390</b>	<b>125 178</b>	<b>140 023</b>

(\*) Le Conseil d'Administration tenu le 08/07/2010 a décidé le changement de la méthode d'abonnement des charges au titre des jetons de présence. la nouvelle méthode consiste à fixer le montant des jetons de présence à payer (2500 Dinars Brut par administrateur) et de l'étaler tout au long de l'année.

**SITUATION TRIMESTRIELLE DE SICAV L'INVESTISSEUR  
ARRETEE AU 30/09/2010**

**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES ETATS FINANCIERS INTERMEDIAIRES ARRETES AU 30 SEPTEMBRE 2010.**

En exécution de la mission de commissariat aux comptes qui nous a été confiée par le conseil d'administration réuni le 23 avril 2009 et en application des dispositions du code des organismes de placement collectif, nous avons examiné les états financiers trimestriels de la société «**SICAV L'INVESTISSEUR**», pour la période allant du premier juillet au 30 septembre 2010.

**1. Responsabilité de la direction dans l'établissement et la présentation des états financiers :**

Nous avons audité les états financiers trimestriels de la société «**SICAV L'INVESTISSEUR**», arrêtés au 30 septembre 2010, tels qu'annexés au présent rapport, et faisant apparaître un total net bilan de **1656 223 DT**, un actif net de **1645 037 DT** et un résultat bénéficiaire trimestriel de **110 222 DT**. L'établissement des états financiers sincères conformément aux normes comptables généralement admises en Tunisie, aux lois et réglementations en vigueur relève de la responsabilité du conseil d'administration. 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.

**2. Responsabilité du commissaire aux comptes :**

Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles applicables en Tunisie. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique et de planifier et de réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les états financiers ne comportent pas d'anomalies significatives.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournies dans les états financiers. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation du risque que les états financiers contiennent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

En procédant à ces évaluations du risque, l'auditeur prend en compte le contrôle interne en vigueur dans l'entité relatif à l'établissement et la présentation sincère des états financiers afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité de celui-ci. 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.

**3. Opinion sur les états financiers :**

A notre avis, les états financiers trimestriels de la société «**SICAV L'INVESTISSEUR**», arrêtés au 30 Septembre 2010, tels qu'annexés au présent rapport, et faisant apparaître un total net bilan de **1656 223 DT**, un actif net de **1645 037 DT** et un résultat bénéficiaire trimestriel de **110 222 DT** sont sincères et réguliers et donnent pour tout aspect significatif, une image fidèle de la situation financière à cette date, ainsi que de la performance financière et des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

**4. Vérifications et informations spécifiques :**

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.

**Le Commissaire Aux Comptes  
Salah DHIBI**

**BILAN**  
**ARRETE AU 30/09/2010**  
**(en dinars tunisiens)**

	NOTE	du 01/01/2010 au 30/09/2010	du 01/01/2009 au 30/09/2009	31/12/2009
<b>ACTIF</b>				
<b>Portefeuille - titres</b>	<b>AC 1</b>	<b>1 269 199</b>	<b>1 162 282</b>	<b>1 078 277</b>
Actions, valeurs assimilées		974 521	868 802	806 738
Obligations		268 825	249 599	252 581
Autres valeurs		25 853	43 881	18 958
<b>Placements monétaires disponibilités</b>	<b>AC 2</b>	<b>387 024</b>	<b>388 822</b>	<b>568 499</b>
Placements monétaires		377 367	164 681	357 974
Disponibilités		9 657	224 141	210 525
<b>Créances d'exploitation</b>	<b>AC 3</b>	<b>0</b>	<b>1 187</b>	<b>1 385</b>
<b>Autres actifs</b>				
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>1 656 223</b>	<b>1 552 291</b>	<b>1 648 161</b>
<b>PASSIF</b>				
<b>Opérateurs Créiteurs</b>	<b>PA 1</b>	<b>11 186</b>	<b>9 909</b>	<b>9 995</b>
<b>Autres Créiteurs Divers</b>		<b>11 186</b>	<b>9 909</b>	<b>9 995</b>
<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>11 186</b>	<b>9 909</b>	<b>9 995</b>
<b>ACTIF NET</b>				
<b>Capital</b>	<b>CP 1</b>	<b>1 645 037</b>	<b>1 542 383</b>	<b>1 638 166</b>
<b>Sommes Distribuables</b>	<b>CP2</b>	<b>1 619 294</b>	<b>1 500 862</b>	<b>1 594 761</b>
Sommes distribuables des exercices antérieurs		25 743	41 521	43 405
Sommes distribuables de l'exercice		7	2	1
		25 736	41 519	43 404
<b>ACTIF NET</b>		<b>1 645 037</b>	<b>1 542 383</b>	<b>1 638 166</b>
<b>TOTAL PASSIF ET ACTIF NET</b>		<b>1 656 223</b>	<b>1 552 291</b>	<b>1 648 161</b>

**ETAT DE RESULTAT**  
**ARRETE AU 30/09/2010**  
**( en dinars tunisiens)**

	NOTE	Période du 01/07 au 30/09/2010	Période du 01/01 au 30/09/2010	Période du 01/07 au 30/09/2009	Période du 01/01 au 30/09/2009	31/12/2009
<b>Revenus du portefeuille - titres</b>	<b>PR 1</b>	<b>6 907</b>	<b>33 342</b>	<b>16 911</b>	<b>45 741</b>	<b>48 723</b>
Dividendes		3 812	24 916	13 798	36 795	36 795
Revenus des obligations et valeurs assimilées		3 095	8 426	3 113	8 945	11 927
Revenus des autres valeurs					0	1
<b>Revenus des placements monétaires</b>	<b>PR 2</b>	<b>2 567</b>	<b>8 616</b>	<b>2 394</b>	<b>6 846</b>	<b>9 734</b>
<b>Total des revenus des placements</b>		<b>9 474</b>	<b>41 958</b>	<b>19 305</b>	<b>52 587</b>	<b>58 457</b>
<b>Charges de gestion des placements</b>	<b>CH 1</b>	<b>-4 342</b>	<b>-12 609</b>	<b>-3 867</b>	<b>-10 813</b>	<b>-14 792</b>
<b>REVENUS DES PLACEMENTS</b>		<b>5 132</b>	<b>29 349</b>	<b>15 438</b>	<b>41 773</b>	<b>43 660</b>
<b>Autres produits</b>						
<b>Autres charges</b>						<b>-2</b>
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>		<b>5 132</b>	<b>29 349</b>	<b>15 438</b>	<b>41 773</b>	<b>43 658</b>
<b>Régularisation du résultat d'exploitation</b>	<b>PR 3</b>	<b>-7 542</b>	<b>-3 612</b>	<b>-164</b>	<b>-254</b>	<b>-254</b>
<b>SOMMES DISTRIBUABLES DE L'EXERCICE</b>		<b>-2 415</b>	<b>25 736</b>	<b>15 274</b>	<b>41 519</b>	<b>43 404</b>
<b>PR 4 Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)</b>		<b>7 542</b>	<b>3 612</b>	<b>164</b>	<b>254</b>	<b>254</b>
Variation des + (ou -) valeurs potentielles/ titres		78 666	120 768	-313 814	-122 692	311 661
Plus ou - valeurs réalisées /cession des titres		26 606	61 832	322 367	317 234	-22 606
Frais de négociation		-169	-597	-267	-525	-812
<b>RESULTAT NET DE L'EXERCICE</b>		<b>110 222</b>	<b>211 341</b>	<b>23 723</b>	<b>235 890</b>	<b>33 179</b>

## ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET

ARRÊTÉ AU 30/09/2010

(en dinars tunisiens)

	NOTE	Période du 01/01 au 30/09/2010	Période du 01/01 au 30/09/2010	Période du 01/01 au 30/09/2009	Période du 01/01 au 30/09/2009	31/12/2009
<b>Variation de l'actif net résultant des opérations d'exploitation</b>		<b>110 222</b>	<b>211 341</b>	<b>23 723</b>	<b>235 690</b>	<b>331 791</b>
Résultat d'exploitation		5 132	29 345	15 438	41 773	43 658
Variation des plus (ou -) values potentielles / titres		70 655	120 758	-313 815	-122 582	311 551
Plus ou moins values réalisées / cession des titres		26 605	61 832	322 366	317 234	-22 606
Frais de négociation		-169	-597	-266	-525	-812
Distribution de dividendes		0	-43 404	0	-35 789	-35 653
<b>Transactions sur le capital</b>		<b>-456 699</b>	<b>-161 068</b>	<b>-8 923</b>	<b>-11 995</b>	<b>-12 251</b>
<b>a- Souscriptions</b>		<b>44 922</b>	<b>563 841</b>	<b>0</b>	<b>6 086</b>	<b>6 109</b>
Capital		54 700	717 000	0	9 700	9 700
Régularisation sommes non distribuables exercice		-10 506	-158 508	0	-3 614	-3 614
Régularisation des sommes distribuables		728	5 849	0	0	28
<b>a- Rachats</b>		<b>-503 621</b>	<b>-724 909</b>	<b>-8 923</b>	<b>-16 081</b>	<b>-16 360</b>
Capital		-638 300	-931 600	-13 100	-27 800	-27 800
Régularisation sommes non distribuables exercice		142 954	215 652	4 177	9 719	9 719
Régularisation des sommes distribuables		-8 275	-8 961	0	0	-279
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET</b>		<b>-346 477</b>	<b>6 870</b>	<b>14 800</b>	<b>188 106</b>	<b>283 887</b>
<b>Actif Net</b>						
en début d'exercice / période		1 993 514	1 638 167	0	1 354 277	1 354 280
en fin d'exercice ou de la période		1 646 037	1 645 037	14 800	1 542 383	1 638 167
<b>Nombre d'actions</b>						
en début d'exercice ou de la période		25 641	21 951		22 132	22 132
en fin d'exercice ou de la période		19 805	19 805	-131	21 951	21 951
<b>VALEUR LIQUIDATIVE</b>		<b>83,0617</b>	<b>83,0617</b>	<b>-</b>	<b>70,265</b>	<b>74,628</b>
<b>Taux de rendement annualisé</b>		<b>-</b>	<b>18,65%</b>	<b>-</b>	<b>14,29%</b>	<b>24,59%</b>

**NOTES AUX ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS  
PERIODE CLOSE LE 30 SEPTEMBRE 2010  
(Exprimés en dinars Tunisiens)**

**NOTE 1 : CREATION DE LA SOCIETE**

La société « **SICAV L'Investisseur** » est une société anonyme à capital variable créée le 14/01/1994 pour gérer un portefeuille de valeurs mobilières à revenu fixe et variable. Elle est autorisée à exercer par visa du Ministère des finances N° 94-117 du 28/03/1994.

**NOTE 2 : OBJET**

L'activité de la société a pour objet, tel que précisé dans l'article 3 de ses statuts, la gestion d'un portefeuille de valeurs mobilières. Elle cherche à contribuer à la mobilisation de l'épargne, au développement du marché financier et à la promotion des investissements.

**NOTE 3 : PRINCIPES COMPTABLES**

Les états financiers trimestriels arrêtés au 30 septembre 2010, sont établis conformément aux préconisations du système comptable des entreprises et notamment les normes 16 à 18 relatives aux OPCVM, telles qu'approuvées par arrêté du Ministre des Finances du 22 janvier 1999.

Les éléments inclus dans les états financiers trimestriels sont élaborés sur la base de l'évolution 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 du portefeuille actions**

Les acquisitions d'actions et de valeurs assimilées sont enregistrées en comptabilité au moment du transfert de propriété pour leur prix d'achat. Les frais encourus à l'occasion de cet achat sont imputés en capital.

En principe, les ventes d'actions sont comptabilisées pour leur coût moyen pondéré d'entrée en faisant la distinction entre les actions anciennes et les nouvelles tant qu'elles ne sont pas alignées.

Les plus ou moins values sont comptabilisées parmi les capitaux propres en tant que plus ou moins values sur cession.

**3-2 : Prise en compte des droits rattachés aux actions**

Les droits liés aux actions (D.A. et D.P.S.) sont enregistrés séparément dès leur détachement. Ces droits sont comptabilisés à leur valeur théorique puis valorisés sur la base des cours du marché la plus probable. Ils constituent un élément des coûts d'entrée des nouvelles actions à obtenir par l'exercice éventuel de ces droits.

En cas de cession, leur sortie est enregistrée au coût moyen pondéré des entrées.

**3-3 : Prise en compte des titres de créances et des revenus y afférents**

Les obligations et les titres de créances négociables ainsi que les placements monétaires sont enregistrés au moment du transfert de propriété pour leur prix d'achat.

Les intérêts sur ces titres de créances et assimilés sont pris en compte en résultat dès qu'ils sont courus. Les échéances sont imputées au débit des comptes des intérêts courus au jour et au crédit des revenus d'obligations et assimilés.

**3-4 : Différences et variations d'estimation du portefeuille**

Les comptes « Différences d'estimation » et « Variations d'évaluation » permettent d'enregistrer, à la date des arrêtés des comptes, la différence entre la valeur comptable et la valeur réévaluée du Portefeuille des titres considérés comme valeur actuelle des stocks de valeurs mobilières. En principe, les cours de réévaluation sont :

- Pour les valeurs cotées durant les dernières séances boursières précédant la date d'évaluation, le cours boursier moyen pondéré ;
- Pour les valeurs qui n'ont pas été cotées durant les dernières séances boursières, la réévaluation est faite sur la base du dernier cours boursier ajusté pour tenir compte de tout événement de nature à agir sur le cours de cette valeur et/ou le cas échéant de la valeur mathématique ou intrinsèque des actions possédées ;
- Pour les obligations, l'évaluation tient compte aussi bien du capital que des intérêts courus. L'évaluation du principal est faite sur la base d'un coût moyen pondéré ou d'un cours ajusté pour les obligations n'ayant pas enregistrées des transactions le jour d'arrêté. Ces différences d'estimation ne sont pas lissées sur la période de détention ;
- Pour les OPCVM, la valeur à retenir postérieurement à l'acquisition est calculée sur la base de leur valeur liquidative la plus récente (en principe, du jour de l'arrêté comptable).

**3-5 : Etablissement dépositaire**

Ce compte enregistre les mouvements en numéraires reçus par le dépositaire qui, par convention se charge à la fois de la gestion des titres possédés par la SICAV et d'autre part, centralise pour le compte de cette dernière et suit l'exécution des opérations d'achats et de ventes de valeurs mobilières.

**3-6 : Les frais de gestion**

Les frais de gestion sont à attribuer au dépositaire, au réseau des agences et au gestionnaire suivant un contrat forfaitaire respectivement à raison de 0,1%, 0,1%, 0,8% T.T.C. de l'actif net de la SICAV, calculé quotidiennement, et ce, à partir du 01/11/2002. Ces frais sont les seuls frais de gestion supportés par la SICAV.

**3-7 : Valeur liquidative**

La valeur liquidative est obtenue par l'actualisation des éléments d'actif au cours du jour comme si le marché était parfait et que les différents cours ne changeraient pas en fonction des quantités offertes et des intentions de vente.

**NOTES SUR LES ETATS FINANCIERS :****N1- NOTES LIEES AU BILAN****ACTIF****AC 1- Portefeuille-titres****Actions, valeurs assimilés**

	30-09-2010	30/09/2009	30-06-2010	31-12-2009
3111 Coût d'entrée	847 059,062	991 373,137	875 437, 523	800 531,174
3119 Diff. Estimation	127 461,623	-122 570,882	50 636,077	6 206,599
<b>Total</b>	<b>974 520,685</b>	<b>868 802,255</b>	<b>926 073,600</b>	<b>806 737,773</b>

**Obligations**

	30-09-2010	30/09/2009	30-06-2010	31-12-2009
312210 Coût d'entrée	263 891,600	244 137,422	283 891,600	244 137,422
312500 Intérêt. courus	4 935,517	5 462,925	2 880,490	8 445,145
3129 DE/Obligations	<1,600>	<1,600>	<1,600>	<1,600>
<b>Total</b>	<b>268 825,517</b>	<b>249 598,747</b>	<b>286 770,490</b>	<b>252 580,967</b>

**Actions OPCVM**

	30-09-2010	30/09/2009	30-06-2010	31-12-2009
3131 actions sicav Coût d'entrée	26 178,647	43 783,679	98 324,523	18 785,946
3139 Diff. Estimation	<325,511>	97,391	<2 154,645>	171,942
<b>Total</b>	<b>25 853,136</b>	<b>43 881,070</b>	<b>96 169,878</b>	<b>18 957,888</b>

**AC 2- Placements monétaires et disponibilités****Placements monétaires**

	30-09-2010	30/09/2009	30-06-2010	31-12-2009
3211 BTCT Coût d'entrée	386 000,000	167 000,000	332 000,000	369 000,000
3214 BTCT, intérêts précomptés	<11 419,448>	<3 237,935>	<8 177,69>	<12 250,449 >
3215 Intérêts courus	2 786,791	918,810	4 113,493	1 224,554
<b>Total</b>	<b>377 367,343</b>	<b>164 680,875</b>	<b>327 935,799</b>	<b>357 974,105</b>

**Disponibilités**

	30-09-2010	30/09/2009	30-06-2010	31-12-2009
<b>Avoirs à terme auprès des banques</b>				
3241 Bons de caisse	-	200 000,000	-	200 000,000
3245 BC intérêts courus	-	587,617	-	498,411
<b>Sous Total 1</b>	-	<b>200 587,617</b>	-	<b>200 498,411</b>
<b>Liquidités et avoirs à vue</b>				
5331 Banque	9 656,877	278,582	343 426,481	10 026,565
5332 sommes à l'encaissement	-	23 275,280	22 080,000	-
<b>Sous Total 2</b>	<b>9 656,877</b>	<b>23 553,862</b>	<b>356 506,481</b>	<b>10 026,565</b>
<b>Total des liquidités</b>	<b>9 656,877</b>	<b>224 141,479</b>	<b>356 506,481</b>	<b>210 524,976</b>

**AC 3- Créances d'exploitation**

	30-09-2010	30/09/2009	30-06-2010	31-12-2009
411 Dividende à recevoir	-	-	2 070,000	-
403 frais à recevoir	-	1 186,815	-	1 385,678
<b>Total</b>	-	<b>1 186,815</b>	<b>2 070,000</b>	<b>1 385,678</b>

**PASSIF****PA 1- Opérateurs Créditeurs**

	30-09-2010	30/09/2009	30-06-2010	31-12-2009
401 Gestionnaire	2 444,915	2 417,046	2 719,597	2 502,127
40101 Commission réseau	8 193,467	6 622,604	7759,298	6 932,530
402 commissions dépositaire	547,689	868,947	533,402	560,166
<b>Total</b>	<b>11 186,071</b>	<b>9 908,597</b>	<b>11 012,297</b>	<b>9 994,823</b>

**CAPITAL**  
**CP 1- CAPITAL**

<b>SITUATION NETTE</b>	<b>30-09-2010</b>	<b>30/09/2009</b>	<b>30-06-2010</b>	<b>31-12-2009</b>
101 capital social	2 195 100,000	2 213 200,000	2 195 100,000	2 213 200,000
1021 Souscriptions	717 000,000	9 700,000	662 300,000	9 700,000
1022 Rachats	<931 600,000>	<27 800,000>	<293 300,000>	<27 800,000>
104 Frais de négociation	<597,112>	<525,382>	<428 ,182>	<812,491>
10511 VDE/ actions	127 461,623	<122 570,882>	50 636 ,077	6 206,599
10512 VDE/ obligations	<1,600>	<1,600>	<1,600>	<1,600>
10513 VDE/ OPCVM	<325,511>	97,391	<2154,645>	171,942
106111 Plus value/ actions	72 842,587	67 058,618	44 915 ,148	106 728,424
106112 Moins value/ actions	<10 054,149>	<47 349,267>	<10 054,149>	<12 219,926>
106122 Moins value/ obligation	<1,822>	-	<1 ,822>	-
106131 Plus value/ OPCVM	482,464	724,901	482,464	1 259,886
106132 Moins value/ OPCVM	<1 436,653>	<8 374,354>	<113,977>	<8 374,354>
107130+/- val/report opcvm	<171,942>	<213,703>	<171 ,942>	<213,703>
107110+/- val/report actions	<6 206,599>	305 385,711	<6 206,599>	305 385,711
107120+/- val/report obligation	1,600	1,600	1 ,600	1,600
<b>Sous total</b>	<b>2 162 492,886</b>	<b>2 389 333,033</b>	<b>2 641 002 ,373</b>	<b>2 483 232,088</b>
121 Report à nouveau	8,362	1,667	8 ,362	1,667
129 Autres Resultats reportés	<0,941>	0,000	<0,941>	0,000
141 RIA	0,000	0,000	-	0,000
143 Résultats non distribuables	<600 338,925>	<894 576,061>	<600 338,925>	<894 576,061>
151 Régul SND SO	<158 512,188>	<3 614,295>	<148 008,533>	<3 614,295>
1511 Régul SND Ra	215 652,001	9 719,343	72 697,933	9 719,343
1521 Régul. RAN SO	3,076	0,007	2 ,841	0,007
15211 Régul. Report à nouv RA	<2,937 >	<0,021>	<0 ,198>	<0,021>
1522 Régul Résult exerc SO	<0,348>	0,079	<0,322>	0,079
1523 Régul A result reportés RA	0,331	<0,001>	0 ,022	<0,001>
1531 Régul RIA SO	-	-	-	-
15311 Régul RIA RA	-	-	-	-
<b>Total</b>	<b>&lt;543 191,569&gt;</b>	<b>&lt;888 469,282&gt;</b>	<b>&lt;675 639,761&gt;</b>	<b>&lt;888 469,282&gt;</b>
<b>Total classe 1</b>	<b>1 619 301,317</b>	<b>1 500 863,751</b>	<b>1 965 362,612</b>	<b>1 594 762,806</b>
<b>Sommes distribuables</b>	<b>&lt;7,560&gt;</b>	<b>&lt;1,653&gt;</b>	<b>&lt;10,064&gt;</b>	<b>&lt;1,653&gt;</b>
<b>Capital</b>	<b>1 619 293,757</b>	<b>1 500 862,098</b>	<b>1 965 352,548</b>	<b>1 594 761,153</b>

**CP2- Sommes Distribuables****Sommes distribuables des exercices antérieurs**

<b>Sommes distribuables de l'exercice</b>	<b>30-09-2010</b>	<b>30/09/2009</b>	<b>30-06-2010</b>	<b>31-12-2009</b>
12/13 Sommes distribuables RAN	7,421	1,667	7,421	1,667
1521 Régul. RAN SO	3,076	0,007	2 ,841	0,007
15211 Régul. Report à nouv RA	<b>-2,937</b>	<b>&lt;0,021&gt;</b>	<0,198>	<0,021>
<b>Total</b>	<b>7,560</b>	<b>1,653</b>	<b>10,064</b>	<b>1,653</b>

**Sommes distribuables de l'exercice**

<b>Sommes distribuables de l'exercice</b>	<b>30-09-2010</b>	<b>30/09/2009</b>	<b>30-06-2010</b>	<b>31-12-2009</b>
Sommes distribuables de l'exercice	25 736,170	41 518,893	28 151,339	43 403,758
<b>Total</b>	<b>25 736,170</b>	<b>41 518,893</b>	<b>28 151,339</b>	<b>43 403,758</b>

<b>Total AN</b>	<b>1 645 037,488</b>	<b>1 542 382,644</b>	<b>1 993 513,915</b>	<b>1 638 166,564</b>
capital	1 619 293,758	1 500 862,098	1 965 352 ,512	1 594 761,153
sommes distribuables	25 743,730	41 520,546	28 161 ,403	43 405,411

**N2-Notes liées au compte de résultat****PR 1- Revenus du portefeuille – titres****Dividendes**

<b>Dividendes</b>	<b>30-09-2010</b>	<b>30/09/2009</b>	<b>30-06-2010</b>	<b>31-12-2009</b>
7010 Rev actions & assim.	21 902,910	26 185,840	18 090,950	26 185,840
703 Rev OPCVM	3 013,288	10 609,624	3 013,288	10 609,624
<b>Total</b>	<b>24 916,198</b>	<b>36 795,464</b>	<b>21 104,238</b>	<b>36 795,464</b>

**Revenus d'obligations et assimilés**

<b>revenus d'obligat et assimilés</b>	<b>30-09-2010</b>	<b>30/09/2009</b>	<b>30-06-2010</b>	<b>31-12-2009</b>
7020 Rev Obligat & assim. Potent	4 935,517	5 462,925	2 880,490	8 445,145
70205 Rev Obligat & assim report	<8 445,145>	<5 204,400>	<8445,145>	<5 204,400>
7022 Rev Obligat & assim. Échus	11 831,754	8 375,834	10 791,754	8 375,834
7023 Rev Obligat & assim. Échus	103,562	310,794	103,562	310,794
<b>Total 702</b>	<b>8 425,688</b>	<b>8 945,153</b>	<b>5330,661</b>	<b>11 927,373</b>

**Revenus des autres valeurs**

	<b>30-09-2010</b>	<b>30/09/2009</b>	<b>30-06-2010</b>	<b>31-12-2009</b>
73 Autres produits d'exploitation	-	-	-	0,310
<b>Total 73</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>0,310</b>

**PR 2 Revenus des placements monétaires**

<b>Revenus des placements monétaires</b>	<b>30-09-2010</b>	<b>30/09/2009</b>	<b>30-06-2010</b>	<b>31-12-2009</b>
70610 Rev BTCT Potent	2 786,791	918,810	4 113, 493	1 224,554
70611 Rev BTCT. Début	<1 224,554>	<43,150>	<1 224,564>	<43,150 >
70612 Rev BTCT. échus	6 056,978	-	2 163,716	1 160,764
7069 rev autres plac monét report	<498,411>	587,617	<498 ,411>	498,411
70692 rev autres plac monét, échus	1 495,233	5 382,740	1 495,233	6 893,754
<b>Total 706</b>	<b>8 616,037</b>	<b>6 846,017</b>	<b>6 049,477</b>	<b>9 734,333</b>

**PR 3 Régularisation du résultat d'exploitation**

<b>Comptes de régularisation</b>	<b>30-09-2010</b>	<b>30/09/2009</b>	<b>30-06-2010</b>	<b>31-12-2009</b>
770 Régul Resultat ex/SO	5 348,623	23,075	4 620,614	23,075
771 Régul résultat/ ra	<8 961,009>	<277,348>	<685,993>	<277,348>
<b>Total 706</b>	<b>&lt;3 612,386&gt;</b>	<b>&lt;254,273&gt;</b>	<b>3934,621</b>	<b>&lt;254,273&gt;</b>

**CH 1 Charges de gestion des placements**

<b>Charges</b>	<b>30-09-2010</b>	<b>30/09/2009</b>	<b>30-06-2010</b>	<b>31-12-2009</b>
601 Rémunération Gestionnaire	10 087,493	8 650,760	6 614,122	11 838,115
60101 Rémunération réseau	1 260,937	1 081,354	826,768	1 479,779
602 Rémunération dépositaire	1 260,937	1 081,354	826,768	1 479,779
<b>total classe 60</b>	<b>12 609,367</b>	<b>10 813,468</b>	<b>8267,658</b>	<b>14 797,673</b>

**CH 2 autres charges**

<b>Autres charges</b>	<b>30-09-2010</b>	<b>30/09/2009</b>	<b>30-06-2010</b>	<b>31-12-2009</b>
62 Autres charges	-	-	-	1,776
<b>total classe 62</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>1,776</b>

**N3-NOTE SUR LE PORTEFEUILLE  
TITRES**

PORTEFEUILLE TITRES	Nombre	Coût d'acquisition	COUR 30.09.2010	Valeurs au 30-09-2010	% de l'actif net
<b>Actions et droits rattachés</b>		<b>847 059,062</b>		<b>974 520,685</b>	<b>55,79%</b>
Adwya	1 800	5 120,033	7,196	12 952,800	0,79%
ASSAD	3 680	12 273,041	12,758	46 949,440	2,85%
ATB	4 000	23 410,051	9,761	39 044,000	2,37%
ATL	7 100	16 928,970	6,733	47 804,300	2,91%
BH	750	20 710,000	32,304	24 228,000	1,47%
BIAT	200	14 550,000	85,743	17 148,600	1,04%
BNA	750	10 455,000	19,017	14 262,750	0,87%
Attijari Bank	750	16 837,500	23,752	17 814,000	1,08%
BT	9 500	87 706,660	13,468	127 946,000	7,78%
BTE ADP	1 150	35 200,000	30,501	35 076,150	2,13%
Ciment de Bizerte	800	5 713,200	6,968	5 574,400	0,34%
EL KIMIA	1 200	52 437,279	28,200	33 840,000	2,06%
ENNAKL	1 474	15 771,800	13,305	19 611,570	1,19%
Essoukna	8 000	41 913,600	7,066	56 528,000	3,44%
Magasin général	100	13 100,000	140,477	14 047,700	0,85%
Poulina gp h	1 300	7 735,000	9,612	12 495,600	0,76%
SALIM	511	8 792,500	23,754	12 138,294	0,74%
SERVICOM	6 058	19 688,500	6,920	41 921,360	2,55%
SIPHAT	4 200	97 328,000	15,998	67 191,600	4,08%
SITS	6 272	16 483,625	3,915	24 554,880	1,49%
Somocer	10 000	33 521,545	2,289	22 890,000	1,39%
SOTETEL	1 000	18 558,845	19,452	19 452,000	1,18%
Sotrapil	2 500	72 069,732	12,753	31 882,500	1,94%
SPDIT	5 000	33 392,000	8,300	41 500,000	2,52%
STAR	50	6 243,750	186,070	9 303,500	0,57%
STB	200	2 652,000	21,524	4 304,800	0,26%
TPR	8 336	36 942,318	6,100	50 849,600	3,09%
TPR DA	29	3,509	0,170	4,930	0,00%
TUNIS AIR	30 255	86 009,204	2,198	66 500,490	4,04%
CARTHAGE CEMENT	5 616	10 670,400	3,993	22 424,688	1,36%
ARTES	800	9 470,000	13,883	11 106,400	0,68%
ELECTROSTAR	1 000	8 000,000	7,666	7 666,000	0,47%
SFBT	200	2 394,000	13,531	2 706,200	0,16%
TUNIS RE	711	4 977,000	18,003	12 800,133	0,78%
<b>OPCVM</b>		<b>26 178,647</b>		<b>25 853,136</b>	<b>1,57%</b>
L'EPARGNANT	254	26 178,647	101,784	25 853,136	1,57%
<b>Obligations</b>		<b>263 891,600</b>		<b>268 825,517</b>	<b>16,34%</b>
OCA attijari	2 112	10 561,600		10 844,478	0,66%
BNA 2009 sub	1 000	93 330,000		95 274,190	5,79%
AIL 2009 1	500	40 000,000		41 248,000	2,51%
HL F 2010/1	1 000	100 000,000		101 196,712	6,15%
EI Wifack 2006/1B	1 000	20 000,000		20 262,137	1,23%
<b>BONS DE TRESOR</b>		<b>374580,553</b>		<b>377367,344</b>	<b>22,94%</b>
BTCT 12/10/2010	20	19953,663		19972,177	1,21%
BTCT 14/06/2011	156	150579,958		151632,349	9,22%
BTCT 23/08/2011	89	85368,632		85694,905	5,21%
BTCT 16/11/2010	61	60686,118		60701,417	3,69%
BTCT 16/11/2010	60	57992,182		59366,496	3,61%
<b>TOTAL</b>		<b>1511709,862</b>		<b>1646566,682</b>	<b>96,65%</b>

**N3-NOTE SUR LE CAPITAL**

Les mouvements sur le capital au cours du troisième trimestre 2010 se détaillent ainsi:

**Capital au 30-06-2010**

Montant	1 965 353
Nombre de titres	25 641
Nombre d'actionnaires	54

**Souscriptions réalisées**

Montant	54 700
Nombre de titres émis	547
Nombre d'actionnaires entrants	1

**Rachats effectués**

Montant	-638 300
Nombre de titres rachetés	-6 383
Nombre d'actionnaires sortants	2

**Autres mouvements**

Variation des plus(ou moins) values potentielles sur titres	78 655
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	26 605
Frais de négociation	-169
Régularisation des sommes non distribuables	132 450

**Capital au 30-09-2010**

Montant	1 619 294
Nombre de titres	19 805
Nombre d'actionnaires	53

**N4-Contrôle des ratios réglementaires**

Référence : article 29 § 2 &amp; 3 du code des organismes de placements collectifs

	Niveau	Réglementaire	Réalisé	Remarques
Ratio emploi en Valeurs mobilières	Minimum =	50%	77,15%	Conforme
	max =	80%		
<b>Portefeuille / AN &gt; 50%</b>				
Ratio de quasi liquidité	Minimum =	0%	22,94%	Conforme
	max =	30%		
<b>Portefeuille / AN &lt; 30%</b>				
Ratio de liquidité immédiate	Maximum =	20%	0,59%	Conforme
Ratio de liquidité générale	Minimum =	20%	23,53%	Conforme
	max =	50%		
Ratio OPCVM	Maximum =	5%	1,57%	Conforme
<b>Ratios d'emplois</b>				
Risque par émetteur	Maximum =	10%		Conforme
Capital minimum	minimum = capital actuel	1 000 000		Conforme
		1 619 294		

<b>AVIS DES SOCIETES</b>
--------------------------

**ETATS FINANCIERS INTERMEDIAIRES**

**SOCIETE TUNISIENNE DES INDUSTRIES DE PNEUMATIQUES  
-STIP-**

Siège social : Centre Urbain Nord, Boulevard de la Terre- 1003 Tunis.

La Société Tunisienne des Industries de Pneumatiques -STIP- publie, ci-dessous, ses états financiers intermédiaires arrêtés au 30 juin 2010 accompagnés du rapport des commissaires aux comptes, Mr Mohamed Zinelabidine CHERIF et Mr Mohamed Neji HERGLI

**BILAN**

(Exprimé en Dinars Tunisiens)

	Notes	Solde au 30 Juin 2 010	2 009	Solde au 31 décembre 2 009
<b>Actifs</b>				
<b>Actifs non courants</b>				
<b>Actifs immobilisés</b>				
Immobilisations incorporelles		8 348 516	8 343 555	8 343 555
- Amortissements des immobilisations incorporelles		(6 400 322)	(5 872 549)	(6 137 804)
	<b>III.1.</b>	<b>1 948 194</b>	<b>2 471 006</b>	<b>2 205 751</b>
Immobilisations corporelles		172 044 771	170 932 695	171 252 733
- Amortissements des immobilisations corporelles		(131 749 161)	(122 932 141)	(127 214 887)
	<b>III.1.</b>	<b>40 295 611</b>	<b>48 000 554</b>	<b>44 037 846</b>
Immobilisations financières		10 675 457	10 404 557	10 597 497
- Provisions sur immobilisations financières		(5 596 850)	(5 596 860)	(5 596 860)
	<b>III.2.</b>	<b>5 078 607</b>	<b>4 807 697</b>	<b>5 000 637</b>
<b>Total des actifs immobilisés</b>		<b>47 322 413</b>	<b>55 279 257</b>	<b>51 244 234</b>
Autres actifs non courants		-	-	-
<b>Total des actifs non courants</b>		<b>47 322 413</b>	<b>55 279 257</b>	<b>51 244 234</b>
<b>Actifs courants</b>				
Stocks		37 060 302	23 176 015	31 688 598
-Provisions pour dépréciation des stocks		(869 884)	(975 584)	(877 788)
	<b>III.3.</b>	<b>36 190 419</b>	<b>22 200 432</b>	<b>30 810 809</b>
Clients et comptes rattachés		33 625 926	36 560 519	29 848 883
-Provisions pour dépréciation des comptes clients		(15 696 356)	(15 672 386)	(15 683 002)
	<b>III.4.</b>	<b>17 929 570</b>	<b>20 888 134</b>	<b>14 165 881</b>
Autres actifs courants	<b>III.5.</b>	8 604 117	6 726 005	6 626 830
Placements et autres actifs financiers	<b>III.6.</b>	2 478 395	1 488 237(*)	3 749 875
Liquidités et équivalents de liquidités	<b>III.7.</b>	10 776 968	7 185 372(*)	7 849 886
<b>Total des actifs courants</b>		<b>75 979 470</b>	<b>58 488 179</b>	<b>63 203 282</b>
<b>Total des actifs</b>		<b>123 301 882</b>	<b>113 767 436</b>	<b>114 447 516</b>

(\*) Données retraitées à des fins comparatives-Note III.26

# BILAN

(Exprimé en Dinars Tunisiens)

	Notes	Solde au 30 Juin		Solde au 31 décembre
		2 010	2 009	2 009
<b>Capitaux propres et passifs</b>				
<b>Capitaux propres</b>				
Capital social		12 623 472	12 623 472	12 623 472
Réserves légales		2 419 912	2 419 912	2 419 912
Réserves spéciales		2 603 050	2 603 050	2 603 050
Actions propres		(325 774)	(325 774)	(325 774)
Autres capitaux propres		7 804 456	7 842 052	7 823 254
Résultats reportés		(102 579 198)	(91 221 830)	(91 221 830)
<b>Total des capitaux propres avant résultat de l'exercice</b>		<b>(77 454 081)</b>	<b>(66 059 117)</b>	<b>(66 077 915)</b>
Résultat de l'exercice		(7 452 226)	(8 182 741)	(11 357 369)
<b>Total des capitaux propres</b>	<b>III.8.</b>	<b>(84 906 308)</b>	<b>(74 241 859)</b>	<b>(77 435 284)</b>
<b>Passifs</b>				
<b>Passifs non courants</b>				
Emprunts et dettes assimilées	<b>III.9.</b>	12 646 401	16 844 614	14 593 511
Autres passifs non courants	<b>III.10.</b>	844 649	846 982	846 982
Provisions pour risques et charges	<b>III.11.</b>	210 016	230 016	210 016
Autres dettes non courantes	<b>III.12.</b>	78 818	1 425 400	685 314
<b>Total des passifs non courants</b>		<b>13 779 884</b>	<b>19 347 011</b>	<b>16 335 822</b>
<b>Passifs courants</b>				
Fournisseurs et comptes rattachés	<b>III.13.</b>	10 159 771	5 127 434	8 058 240
Autres passifs courants	<b>III.14.</b>	27 349 558	23 079 112	26 027 562
Concours bancaires et autres passifs financiers	<b>III.15.</b>	156 918 976	140 455 738	141 461 176
<b>Total des passifs courants</b>		<b>194 428 306</b>	<b>168 662 284</b>	<b>175 546 978</b>
<b>Total des passifs</b>		<b>208 208 190</b>	<b>188 009 295</b>	<b>191 882 800</b>
<b>Total des capitaux propres et des passifs</b>		<b>123 301 882</b>	<b>113 767 436</b>	<b>114 447 516</b>

# Etat de résultat

(Exprimé en Dinars Tunisiens)

	Notes	Exercice de 6 mois close le		Période de 12
		30/06/2010	30/06/2009	mois close le
<b>Produits d'exploitation</b>				<b>31/12/2009</b>
Revenus	III.16.	48 203 645	48 129 226	93 332 832
Autres produits d'exploitation	III.17.	97 846	92 832	179 997
<b>Total des produits d'exploitation</b>		<b>48 301 491</b>	<b>48 222 058</b>	<b>93 512 829</b>
<b>Charges d'exploitation</b>				
Variation des stocks de produits finis et des encours		(7 424 068)	5 599 812	4 948 496
Achats de marchandises consommés		-	-	-
Achats d'approvisionnements consommés	III.18.	36 263 515	30 377 790	57 115 271
Charges de personnel	III.19.	9 307 944	8 375 696	17 603 074
Dotations aux amortissements et aux provisions	III.20.	7 739 374	4 943 692	9 807 170
Autres charges d'exploitation	III.21.	2 036 955	1 669 706	3 868 592
<b>Total des charges d'exploitation</b>		<b>47 923 721</b>	<b>50 966 697</b>	<b>93 342 603</b>
<b>Résultat d'exploitation</b>		<b>377 770</b>	<b>(2 744 639)</b>	<b>170 226</b>
Charges financières nettes	III.22.	7 798 458	5 349 121	11 388 997
Produits des placements		-	-	-
Autres gains ordinaires	III.23.	2 422	17 089	19 573
Autres pertes ordinaires	III.24.	-	76 313	90 891
<b>Résultat des activités ordinaires avant impôt</b>		<b>(7 418 266)</b>	<b>(8 152 985)</b>	<b>(11 290 089)</b>
Impôt sur les bénéfices		33 961	29 756	67 280
<b>Résultat des activités ordinaires après impôt</b>		<b>(7 452 226)</b>	<b>(8 182 741)</b>	<b>(11 357 369)</b>
Eléments extraordinaires		-	-	-
<b>Résultat net de l'exercice</b>		<b>(7 452 226)</b>	<b>(8 182 741)</b>	<b>(11 357 369)</b>
Résultat net de la période		(7 452 226)	(8 182 741)	(11 357 369)
Effets des modifications comptables (Net d'impôt)		-	-	-
<b>Résultat de l'exercice après modification comptable</b>		<b>(7 452 226)</b>	<b>(8 182 741)</b>	<b>(11 357 369)</b>

## Etat des flux de trésorerie

(Exprimé en Dinars Tunisiens)

Notes	Exercice de 6 mois close le		Période de 12 mois close le
	30/06/2010	30/06/2009	31/12/2009
<b>Flux de trésorerie liés à l'exploitation</b>			
<b>Résultat net</b>	(7 452 226)	(8 182 741)	(11 357 369)
<b>- Ajustements pour:</b>			
Dotations aux amortissements et aux provisions	7 874 185	5 129 799	10 248 486
Reprises sur provisions et amortissements	(134 810)	(186 107)	(441 316)
Différence de change sur liquidités et équivalents	(8 758)	(1 255)	2 112
<b>- Variations des :</b>			
Stocks	(5 371 704)	10 567 956	2 055 373
Créances	(3 777 043)	(8 753 861)	(2 042 225)
Autres actifs courants	(1 959 598)	(25 209)	(110 818)
Placements et autres actifs financiers	1 142 209	(769 120) (*)	(3 030 758)
Fournisseurs et autres dettes	3 201 227	(2 875 832)	4 657 531
Transfert de charges	1 427 854	(796 726)	(710 942)
Plus value de cession des immobilisations	-	(12 051)	(10 950)
Moins value sur cession des immobilisations	-	-	11 067
<b>Total des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation</b>	<b>(5 058 665)</b>	<b>(5 905 147) (*)</b>	<b>(729 808)</b>
<b>Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement</b>			
Décaissement provenant de l'acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles	(773 708)	(161 980)	(916 965)
Encaissement provenant de la cession d'immobilisations corporelles et incorporelles	-	12 051	10 950
Décaissements provenant de l'acquisition d'immobilisations financières	(106 027)	(32 713)	(44 084)
Encaissements provenant de la cession d'immobilisations financières	7 286	-	-
<b>Total des flux de trésorerie liés aux activités d'investissement</b>	<b>(872 450)</b>	<b>(182 642)</b>	<b>(950 099)</b>
<b>Flux de trésorerie liés aux activités de financement</b>			
Encaissements provenant des emprunts	22 947 472	18 265 520	26 788 319
Encaissements provenant des subventions d'investissements	-	64 000	64 000
Décaissement pour remboursement des emprunts	(13 275 700)	(14 331 164)	(30 041 007)
<b>Total des flux de trésorerie liés aux activités de financement</b>	<b>9 671 773</b>	<b>3 998 355</b>	<b>(3 188 688)</b>
Incidence de la variation des taux de change sur les liquidités et équivalents de liquidités	8 758	1 255	(2 112)
<b>Variation de trésorerie</b>	<b>3 749 416</b>	<b>(2 088 178) (*)</b>	<b>(4 870 707)</b>
Trésorerie au début de l'exercice	(42 196 370)	(37 325 663) (*)	(37 325 663)
<b>Trésorerie à la clôture de l'exercice</b>	<b>III.25. (38 446 954)</b>	<b>(39 413 842) (*)</b>	<b>(42 196 370)</b>

(\*) Données retraitées à des fins comparatives-Note III.26

## NOTES AUX ETATS FINANCIERS

### I. PRESENTATION DE LA SOCIETE

La STIP est une société anonyme, créée le 21 Juillet 1980. Son capital a été augmenté à plusieurs reprises pour être porté au 31 décembre 2003 à 42 078 240 DT.

A la date du 30 Juin 2008, le capital social a été réduit pour un montant de 29 454 768 DT rapportant ainsi la valeur nominale de l'action de 10 DT à 3 DT l'action. Par la même Assemblée Générale Extraordinaire, une augmentation du capital non suivit d'effet pour le montant de 42 078 240 DT (émission de 14 026 080 nouvelles actions) a été prononcée.

La société est réputée commerçante et est régie par la réglementation Tunisienne, ainsi que les dispositions de ses statuts qui prévoit comme objet principal la fabrication et la commercialisation des pneumatiques et de tout autres articles en caoutchouc manufacturé.

Suite à son acquisition de la société "SONAP", la "STIP" est devenue, à partir de juillet 1991, l'unique producteur de pneumatiques en Tunisie.

Sur le plan fiscal, la société est régie par les dispositions du droit commun et bénéficie à ce titre des avantages fiscaux relatifs à l'exportation de biens et de services.

L'assemblée générale extraordinaire réunie le 12 octobre 2001, a décidé l'ouverture du capital par offre publique de vente (OPV). Cette opération a porté sur 382 529 actions représentant 10% du capital social.

### II. REFERENTIEL COMPTABLE

#### II.1. DECLARATION DE CONFORMITE

Les états financiers ont été établis et arrêtés conformément aux dispositions du système comptable des entreprises. Les règles, méthodes et principes adoptés pour l'enregistrement des opérations au courant ou à la fin de l'exercice ne comportent aucune dérogation significative par rapport à ceux prévus par les normes comptables en vigueur.

#### II.2. BASES DE MESURE ET PRINCIPES COMPTABLES APPLIQUES

##### A. BASES DE MESURE

La STIP a accusé une perte nette de 7 452 226 DT pour la période de 6 mois close au 30 juin 2010, portant les capitaux propres arrêtés à cette date à la somme négative de 84 906 308 DT, soit 91 218 044 DT en de deçà de la moitié du capital social.

Le passif exigible était, au 30 juin 2010, supérieur de 118 448 836 DT à l'actif circulant et le passif total supérieur de 84 906 308 DT au total de l'actif.

Cette situation est due à des facteurs endogènes et surtout exogènes ayant affectés la compétitivité commerciale, la performance économique et l'équilibre financier de la société.

Dans ce contexte, la STIP a entamé un processus de recherche de solutions stratégiques visant la restructuration de la société et le rétablissement de son équilibre financier.

A ce titre, bien que la société ait établi un plan d'assainissement financier et l'a mis à jour pour la période 2008-2011, et en dehors des décisions prises par l'Assemblée Générale Extraordinaire du 30 Juin 2008 prévoyant simultanément une réduction du capital motivée par des pertes de 29 454 768 DT par la réduction de la valeur nominale de l'action de 10 DT à 3 DT et une augmentation du capital en numéraire, non suivie d'effets, de 42 078 240 DT par émission de nouvelles actions de 3 DT chacune, la situation financière de la société n'a pas encore fait l'objet d'un assainissement.

Toutefois, il y a lieu de signaler que la société a déjà obtenu des accords de principe formels des banques pour adhérer au plan de restructuration et procéder au retraitement des engagements de la STIP. La société a, également, confié, depuis le 1er juillet 2009, à une banque d'affaires, une mission d'assistance et d'accompagnement pour la réalisation de sa restructuration et privatisation par ouverture de son capital à des investisseurs stratégiques.

Le processus a été fondé sur le principe de l'indexation de l'abandon partiel des dettes bancaires à l'apport en numéraire des dits investisseurs stratégiques dans l'augmentation de capital. Un appel à manifestation d'intérêt a été lancé le 16 avril 2010 et clôturé le 28 mai 2010 suite à une prorogation des délais de réception des dossiers. Il a fait l'objet de 9 réponses. La banque d'affaires a été, aussitôt, invitée à entrer en contact avec les intéressés pour sonder leurs opinions sur l'approche appropriée à suivre et les scénarios possibles pour la concrétisation de l'opération de restructuration et de privatisation et ce, avant de discuter avec les banques concernées pour convenir du schéma à adopter pour la finalisation du processus.

Ces discussions devaient, bien entendu, précéder l'élaboration du cahier des charges relatif à l'appel d'offres qui serait lancé au titre de l'opération de restructuration financière et de privatisation de la STIP.

Faute de concrétisation de la restructuration financière envisagée, des doutes importants pèsent sur la continuité d'exploitation. L'application des principes comptables généralement admis dans un contexte normal de poursuite des activités concernant notamment l'évaluation des actifs et des passifs pourrait s'avérer inappropriée.

Nonobstant les incertitudes précitées, les présents états financiers ont été dressés selon les principes comptables généralement reconnus en matière de continuité de l'exploitation qui prévoient que la STIP sera en mesure de réaliser ses éléments d'actif et de s'acquitter de ses obligations dans le cours normal des affaires.

En conséquence, les états financiers ont été établis en adoptant le concept de capital financier et en retenant comme procédé de mesure celui du coût historique.

Les autres méthodes d'évaluation les plus significatives se résument comme suit:

**B. UNITE MONETAIRE**

Les états financiers sont établis en dinars tunisiens. Les soldes des opérations libellées en monnaie étrangère ont été convertis au cours de clôture et les gains et pertes de change ont été imputés directement aux résultats conformément aux dispositions de la norme comptable n° 15.

**C. SOMMAIRE DES PRINCIPALES METHODES COMPTABLES****C.1. IMMOBILISATIONS**

Seuls les éléments répondant aux critères de prise en compte d'un actif ont été immobilisés. Les immobilisations sont enregistrées à leur coût d'entrée qui comprend le prix d'achat augmenté des droits et taxes supportés et non récupérables et les frais directs tels que les commissions et courtages, les frais de transit, les frais de préparation du site, les frais de livraison, de manutentions initiales et les frais d'installation.

Les amortissements sont calculés sur les durées d'utilisations effectives de chaque immobilisation suivant le système linéaire et sur la base des taux suivants:

<b>Nature d'immobilisation</b>	<b>Taux d'amortissement</b>
Logiciels informatiques	33%
Know How	10%
Fonds de commerce	5%
Constructions	5%
Installations, Agencements et Aménagements des constructions	10%
Matériel et outillage industriel	10%
Matériel informatique	15%
Matériel de transport	20%
Mobilier et matériel de bureau	10%

La société a réévalué ses immobilisations au cours de l'exercice 1996. Cette opération a été faite sur la base des indices de réévaluation fixés par le décret 90-905 du 04 juin 1990 et a permis de dégager une réserve spéciale de réévaluation de 7 705 346 DT inscrite parmi les capitaux propres.

Les valeurs nettes comptables des immobilisations réévaluées sont amorties linéairement aux taux suivants:

<b>Nature d'immobilisation</b>	<b>Taux</b>
Constructions	2,5% à 5%
Matériels et outillages industriels	20%

## **C.2. STOCKS**

Les stocks sont composés de stocks de matières premières, de matières consommables, de pièces de rechanges, de produits en cours et de produits finis.

Les stocks de matières premières, de matières consommables, de produits en cours et de produits finis sont valorisés conformément au paragraphe 43 de la norme comptable NC 04 relative aux stocks, au coût d'achat ou au coût de production déterminés sur la base de coûts standards calculés au début de l'année sur la base des prévisions budgétaires et ce dans la mesure où le coût global standard des stocks ne s'écarte pas de manière significative au coût global réel des stocks pendant la période considérée.

Le coût réel est systématiquement calculé, en fin de période, puis comparé au coût standard au titre des périodes caractérisées par des hausses inattendues des prix des matières et/ou des cours de change ou des évolutions anormales des autres coûts de production. Durant ces périodes, l'appréciation du caractère significatif ou non de l'écart résultant de la comparaison entre les deux coûts (réel et standard) détermine lequel des deux coûts servirait à la valorisation des dits stocks.

Le coût réel d'achat ou de production des stocks comprend :

- Pour les stocks de matières premières et de matières consommables, le prix d'achat, les droits de douane à l'importation et taxes non récupérables par la société, ainsi que les frais de transport, d'assurances liés au transport de réception et autres coûts directement liés à l'acquisition des éléments achetés,
- Pour les stocks d'en cours de production et de produits finis, le coût d'achat des matières consommées dans la production et une juste part des coûts directs et indirects de production pouvant être raisonnablement rattachée à la production. Lorsque le niveau réel de production est inférieur à la capacité normale de production, les frais généraux fixes de production tels que les charges d'amortissement des bâtiments et équipements industriels et les frais de gestion et d'administration de la production sont imputés au coût de production à hauteur du niveau réel de production à la capacité normale de production (la méthode de l'imputation rationnelle).

Le stock de pièces de rechange est valorisé au coût réel d'achat en utilisant la méthode du coût moyen pondéré après chaque sortie.

En matière de provision sur stock de produits finis, il est procédé comme suit:

- Pour le stock de pneus destinés à l'exportation (essentiellement agricoles) dont la valeur de réalisation nette est inférieure au coût de production ; une provision égale à la différence est constatée.
- Pour les produits finis fabriqués pour le compte de la société " Pirelli" et qui sont facturés à un prix conventionnel, une provision égale à la différence entre le prix de vente et le coût réel de production a été constituée.

**C.3. EMPRUNTS**

Le principal des emprunts est comptabilisé, pour la partie débloquée au passif du bilan sous la rubrique des passifs non courants. La partie à échoir dans un délai inférieur à une année est classée parmi les passifs courants.

### III. NOTES EXPLICATIVES DU BILAN, DE L'ETAT DE RESULTAT ET DE L'ETAT DES FLUX DE TRESORERIE

#### III.1. LES IMMOBILISATIONS CORPORELLES ET INCORPORELLES

Les immobilisations nettes s'élèvent au 30/06/2010 à 42 243 805 DT. Elles sont analysées au niveau du tableau suivant :

Désignation	Valeur brute au 31/12/2009	Acquisitions	Transfert	Cessions et régularisations	Valeur brute au 30/06/2010	Amortissements cumulés au 31/12/2009	Dotations 2010	Cessions et régularisations	Amortissements cumulés au 30/06/2010	VCN au 30/06/2010
<b><u>Immobilisations incorporelles</u></b>										
-Know How	7 004 062	-	-	-	7 004 062	(5 069 179)	(241 860)	-	(5 311 039)	1 693 023
-Logiciels	576 796	-	-	-	576 796	(572 872)	(1 590)	-	(574 462)	2 333
-Fonds commercial	762 697	-	-	-	762 697	(495 753)	(19 067)	-	(514 820)	247 877
-En cours	-	4 961	-	-	4 961	-	-	-	-	4 961
<b>Sous-total (I)</b>	<b>8 343 555</b>	<b>4 961</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>8 348 516</b>	<b>(6 137 804)</b>	<b>(262 518)</b>	<b>-</b>	<b>(6 400 322)</b>	<b>1 948 194</b>
<b><u>Immobilisations corporelles</u></b>										
-Terrains	1 368 098	-	-	-	1 368 098	-	-	-	-	1 368 098
-Constructions	24 892 371	-	-	-	24 892 371	(13 025 489)	(423 807)	-	(13 449 296)	11 443 075
-Constructions réévaluées	870 029	-	-	-	870 029	(528 251)	(7 160)	-	(535 411)	334 619
-Agencements et aménagements des constructions	3 084 898	1 839	-	-	3 086 737	(2 554 357)	(100 785)	-	(2 655 142)	431 595
-Matériel & outillages industriels	99 241 516	247 509	-	-	99 489 024	(69 775 282)	(3 948 382)	-	(73 723 663)	25 765 361
-Matériel & outill. industriels réévalués	37 625 194	-	-	-	37 625 194	(37 625 194)	-	-	(37 625 194)	-
-Matériel de transport	1 564 204	-	-	-	1 564 204	(1 449 071)	(15 943)	-	(1 465 013)	99 190
-Matériel informatique	1 033 984	20 248	-	-	1 054 232	(974 218)	(10 804)	-	(985 022)	69 210
-Agencement, Aménagements & Installations	1 052 743	-	-	-	1 052 743	(910 427)	(19 323)	-	(929 750)	122 992
-Equipement de bureau	419 238	8 527	-	-	427 765	(372 599)	(8 071)	-	(380 670)	47 095
-En cours	100 459	792 038	(278 122)	-	614 375	-	-	-	-	614 375
<b>Sous-total (II)</b>	<b>171 252 733</b>	<b>1 070 160</b>	<b>(278 122)</b>	<b>-</b>	<b>172 044 771</b>	<b>(127 214 887)</b>	<b>(4 534 273)</b>	<b>-</b>	<b>(131 749 161)</b>	<b>40 295 611</b>
<b>Total (I+II)</b>	<b>179 596 288</b>	<b>1 075 121</b>	<b>(278 122)</b>	<b>-</b>	<b>180 393 288</b>	<b>(133 352 691)</b>	<b>(4 796 791)</b>	<b>-</b>	<b>(138 149 482)</b>	<b>42 243 805</b>

### III.2. LES IMMOBILISATIONS FINANCIERES

Les immobilisations financières nettes des provisions s'élèvent au 30/6/2010 à 5 078 607 DT contre 5 000 637 DT au 31/12/2009. Elles se détaillent comme suit :

Libellé	Solde au 30/06/2010	Solde au 30/06/2009	Solde au 31/12/2009
Titres de participation SOMACOP	5 596 850	5 596 860	5 596 860
Titres de participation SMTP	4 508 355	4 508 355	4 508 355
Cautionnements	406 308	299 342	307 556
Prêts au personnel	163 945	-	184 726
<b>Total valeur brute</b>	<b>10 675 457</b>	<b>10 404 557</b>	<b>10 597 497</b>
- Provisions sur immobilisations financières	(5 596 850)	(5 596 860)	(5 596 860)
<b>Total valeur nette</b>	<b>5 078 607</b>	<b>4 807 697</b>	<b>5 000 637</b>

La provision pour dépréciation des immobilisations financières est relative aux titres SOMACOP.

### III.3. LES STOCKS

Les stocks affichent au 30/6/2010 un solde brut de 37 060 302 DT contre un solde brut de 31 688 598 DT au 31/12/2009. La provision pour dépréciation des stocks s'élève à 869 884 DT au 30/6/2010 contre 877 788 DT au 31/12/2009 soit un solde net des stocks au 30/6/2010 de 36 190 419 DT contre 30 810 809 DT au 31/12/2009. Ils se détaillent dans le tableau qui suit :

Libellé	Solde au 30/06/2010	Solde au 30/06/2009	Solde au 31/12/2009
Matières premières	10 707 300	5 624 603	12 609 071
- Provision pour dépréciation	-	-	-
<b>Total valeur nette des matières premières</b>	<b>10 707 300</b>	<b>5 624 603</b>	<b>12 609 071</b>
Stock de produits finis	15 270 465	7 317 571	7 681 584
- Provision pour dépréciation	(69 884)	(175 584)	(77 788)
<b>Total valeur nette des produits finis</b>	<b>15 200 581</b>	<b>7 141 987</b>	<b>7 603 795</b>
Stock d'en-cours de productions de biens	2 967 475	2 844 986	3 132 289
- Provision pour dépréciation	-	-	-
<b>Total valeur nette des en-cours</b>	<b>2 967 475</b>	<b>2 844 986</b>	<b>3 132 289</b>
Stock de pièces de rechange et autres approv.	8 115 062	7 388 856	8 265 655
- Provision pour dépréciation	(800 000)	(800 000)	(800 000)
<b>Total valeur nette des pièces de rechange</b>	<b>7 315 062</b>	<b>6 588 856</b>	<b>7 465 655</b>
<b>Total valeur nette</b>	<b>36 190 419</b>	<b>22 200 432</b>	<b>30 810 809</b>

### III.4. LES CLIENTS ET COMPTES RATTACHES

Les clients et comptes rattachés affichent une valeur brute au 30/6/2010 de 33 625 926 DT contre 29 848 883 DT au 31/12/2009. La provision pour dépréciation des créances clients s'élève au 30/6/2010 à 15 696 356 DT contre 15 683 002 DT au 31/12/2009.

La valeur nette des clients et comptes rattachés s'élève ainsi à 17 929 570 DT au 30/6/2010 contre 14 165 881 DT au 31/12/2009.

Cette rubrique se détaille comme suit :

Libellé	Solde au 30/06/2010	Solde au 30/06/2009	Solde au 31/12/2009
Clients locaux	3 498 504	1 858 697	57 473
Clients locaux, effets à recevoir	540 849	6 401 601	939 905
Clients étrangers	13 880 299	12 710 136	13 281 412
Clients douteux	15 706 274	15 590 086	15 570 094
<b>Total valeur brute</b>	<b>33 625 926</b>	<b>36 560 519</b>	<b>29 848 883</b>
- Provision pour dépréciation	(15 696 356)	(15 672 386)	(15 683 002)
<b>Total valeur nette</b>	<b>17 929 570</b>	<b>20 888 134</b>	<b>14 165 881</b>

### III.5. LES AUTRES ACTIFS COURANTS

La valeur nette des autres actifs courants s'élève au 30/06/2010 8 604 117 DT contre 6 626 830 DT au 31/12/2009. Ils se détaillent comme suit :

Libellé	Solde au 30/06/2010	Solde au 30/06/2009	Solde au 31/12/2009
Fournisseurs débiteurs	1 582 088	1 598 261	896 611
Personnel	148 744	324 578	184 954
Etat, impôts/sociétés à reporter	3 928 998	3 224 276	3 357 042
Etat TVA à reporter	3 788	-	22 578
Etat TVA récupérable	11 286	36 315	621 027
Etat TFP	486 586	408 009	326 463
Etat, avance en douanes	237 781	279 972	199 865
Etat Rappel d'Impôts	364 315	364 315	364 315
Sociétés de groupe	2 034 469	1 004 042	1 044 872
Charges constatées d'avances	440 185	117 637	240 559
Autres actifs courants	426	-	-
<b>Total valeur brute</b>	<b>9 238 666</b>	<b>7 357 404</b>	<b>7 258 287</b>
- Provision pour dépréciation	(634 549)	(631 399)	(631 457)
<b>Total valeur nette</b>	<b>8 604 117</b>	<b>6 726 005</b>	<b>6 626 830</b>

Les comptes de personnel et comptes rattachés se détaillent comme suit :

Libellé	Solde au 30/06/2010	Solde au 30/06/2009	Solde au 31/12/2009
Avances et acomptes M'saken	106 098	289 718	114 626
Avances et acomptes Menzel Bourguiba	42 188	33 150	55 553
FNS 26-26	458	1 711	14 775
<b>Total</b>	<b>148 744</b>	<b>324 578</b>	<b>184 954</b>

Les comptes courants associés se détaillent comme suit :

Libellé	Solde au 30/06/2010	Solde au 30/06/2009	Solde au 31/12/2009
SOMACOP	1 273 224	306 514	318 332
SMTF Amine	717 459	671 312	692 225
SOMACOP PLUS	43 785	26 216	34 315
<b>Total</b>	<b>2 034 469</b>	<b>1 004 042</b>	<b>1 044 872</b>

### III.6. PLACEMENTS ET AUTRES ACTIFS FINANCIERS

Les placements et autres actifs financiers s'élèvent au 30/06/2010 à 2 478 395 DT contre 3 749 875 DT au 31/12/2009. Ils se détaillent ainsi :

Libellé	Solde au 30/06/2010	Solde au 30/06/2009	Solde au 31/12/2009
Régies d'avance et accreditifs (supérieurs à 3 mois)	2 478 395	1 488 237(*)	3 749 875
<b>Total</b>	<b>2 478 395</b>	<b>1 488 237(*)</b>	<b>3 749 875</b>

(\*) Données retraitées à des fins comparatives-Note III.26

### III.7. LES LIQUIDITES ET EQUIVALENTS DE LIQUIDITES

Les liquidités et équivalents de liquidités s'élèvent au 30/06/2010 à 10 776 968 DT contre 7 849 886 DT au 31/12/2009. Elles se détaillent ainsi :

Libellé	Solde au 30/06/2010	Solde au 30/06/2009	Solde au 31/12/2009
Banques	861 603	218 760	395 936
Caisses	21 839	11 133	10 221
Chèques à L'Encaissement	3 680 624	4 890 276	5 205 580
Effets à L'Escompte	1 024 659	368 807	857 369
Régies d'avance & accreditifs	5 188 244	1 696 395	1 380 780
<b>Total</b>	<b>10 776 968</b>	<b>7 185 372</b>	<b>7 849 886</b>

### III.8. LES CAPITAUX PROPRES

Les capitaux propres ont passé de (77 435 284) DT au 31/12/2009 à (84 906 308) DT au 30/06/2010.

Cette variation est détaillée dans le tableau de variation des capitaux propres qui suit :

Désignation	Capital social	Réserve légale	Réserve spéciale d'investissement	Réserve spéciale	Actions propres	Autres capitaux propres	Résultats reportés	Amortissements différés	Résultat de l'exercice	Total
<b>Solde au 31/12/2009</b>	12 623 472	2 419 912	1 903 050	700 000	(325 774)	7 823 254	(31 680 905)	(59 540 925)	(11 357 369)	(77 435 284)
<i>Affectation de résultat de l'exercice 2009 suivant la décision de l'AGO du 23/06/2010</i>							(1 296 560)	(10 060 809)	11 357 369	-
<i>Subvention d'investissement - Quote part de l'exercice</i>						(18 798)				(18 798)
<i>Résultat net de l'exercice clos le 30/06/2010</i>									(7 452 226)	(7 452 226)
<b>Solde au 30/06/2010</b>	<b>12 623 472</b>	<b>2 419 912</b>	<b>1 903 050</b>	<b>700 000</b>	<b>(325 774)</b>	<b>7 804 456</b>	<b>(32 977 465)</b>	<b>(69 601 734)</b>	<b>(7 452 226)</b>	<b>(84 906 308)</b>

### III.9. LES EMPRUNTS

Les emprunts affichent au 30/06/2010 un solde de 12 646 401 DT contre un solde de 14 593 511 DT au 31/12/2009 et sont détaillés ainsi :

Bailleurs de fonds	durée	franch	taux	Crédit initial	Solde au 31/12/2009				1er semestre 2010		Solde au 30/06/2010			
					à + d'un an	à - d'un an	échus impayés	Total	Rembts	Reclasts	à + d'un an	à - d'un an	échus impayés	Total
UBCI crédit 1 269 888 DT	7 ans	2 ans	4,00000%	4 210 656	90 706	181 413	0	272 119	90 706	90 706	-	181 413	-	181 413
UBCI crédit 672 555,288 DT	7 ans	2 ans	4,00000%	"	48 040	96 079	0	144 119	48 040	48 040	-	96 079	-	96 079
UBCI Crédit 1 474 524 DT	7 ans	2 ans	4,00000%	"	105 323	210 646	-	315 969	-	105 323	-	210 646	105 323	315 969
UBCI Crédit 793 688,913 DT	7 ans		4,00000%	"	56 692	113 384	-	170 076	56 692	56 692	-	113 384	-	113 384
STB Crédit : 2.063.027,120DT	15 ans	3 ans	9,22000%	14 000 000	1 117 473	171 919	773 635	2 063 027	-	85 959	1 031 514	171 919	859 595	2 063 027
STB Crédit : 2.372 171.477DT	15 ans	3 ans	9,22000%	"	1 334 346	197 681	840 144	2 372 171	-	98 840	1 235 506	197 681	938 985	2 372 171
STB Crédit : 3.358.906,778DT	15 ans	3 ans	9,22000%	"	1 819 408	279 909	1 259 590	3 358 907	-	139 954	1 679 453	279 909	1 399 545	3 358 907
STB Crédit : 1 205 894,625DT	15 ans	2 ans	9,22000%	"	703 439	100 491	401 965	1 205 895	-	50 246	653 193	100 491	452 210	1 205 895
STB Crédit : 2.372 546.236DT	15 ans	2 ans	9,29300%	"	1 277 525	182 504	866 892	2 326 920	-	91 252	1 186 273	182 504	958 144	2 326 920
STB Crédit : 2.627 453.764DT	15 ans	2 ans	9,29300%	"	1 414 783	202 112	960 031	2 576 926	-	101 056	1 313 727	202 112	1 061 087	2 576 926
STB Crédit : 5.000 000DT	7 ans	-	7,31250%	5 000 000	-	357 143	3 571 429	3 928 571	-	-	-	-	3 928 571	3 928 571
														-
ATTIJARI Bq Crédit 2 000 000 DT	7 ans	2 ans	6,93750%	2 000 000	-	-	1 090 462	1 090 462	-	-	-	-	1 090 462	1 090 462
														-
Amen Bank Credit 2 200 000DT	12 ans	2 ans	6,90625%	7 000 000	1 099 500	223 000	729 500	2 052 000	-	118 250	981 250	232 500	838 250	2 052 000
Amen Bank Credit 800 000 DT	12 ans	2 ans	6,90625%	"	399 750	81 000	265 250	746 000	-	43 000	356 750	84 500	304 750	746 000
Amen bank crédit 4 000.000DT	10 ans	2 ans	7,00000%	"	2 205 000	389 250	1 272 500	3 866 750	-	206 250	1 998 750	405 750	1 462 250	3 866 750
AMEN BANK : 1 200 000DT	3 ans		7,00000%	1 200 000	-	-	1 200 000	1 200 000	-	-	-	-	1 200 000	1 200 000
														-
BFT Crédit : 3 000 000DT	7 ans	2 ans	6,90625%	3 000 000	-	-	3 000 000	3 000 000	-	-	-	-	3 000 000	3 000 000
														-
UIB Crédit réaménagé : 3 555 000 DT	6 ans		6,00000%	4 000 000	323 160	646 320	2 585 520	3 555 000	-	323 160	-	646 320	2 908 680	3 555 000
UIB Crédit réaménagé :445 000 DT	2,5 ans		7,00000%	"	-	-	445 000	445 000	-	-	-	-	445 000	445 000
														-
BTK Crédit 6 000 000 DT	12 ans	2 ans	7,93750%	6 000 000	1 950 000	600 000	2 400 000	4 950 000	-	300 000	1 650 000	600 000	2 700 000	4 950 000
BTK Crédit réaménagé 1 050 000D			7,00000%	1 050 000	474 000	144 000	432 000	1 050 000	-	72 000	402 000	144 000	504 000	1 050 000
														-
BNA Crédit 8 424 000 DT	7 ans	2 ans	6,90625%	10 000 000	-	-	8 424 000	8 424 000	-	-	-	-	8 424 000	8 424 000
BNA Crédit 1 576 000 DT	7 ans		6,00000%	"	-	236 400	1 339 600	1 576 000	-	-	-	78 800	1 497 200	1 576 000
BNA Crédit 4410000DT	18M		8,00000%	4 410 000	-	-	3 589 365	3 589 365	-	-	-	-	3 589 365	3 589 365
														-
BIAT 2 500 000 DT	7 ans	2 ans	7,00000%	2 500 000	-	476 190	2 023 810	2 500 000	-	-	-	238 095	2 261 905	2 500 000
														-
BH Crédit 247 000 DT	10 ans		8,20000%	247 000	174 366	30 833	0	205 199	15 104	16 381	157 985	32 110	-	190 095
<b>Total</b>					<b>14 593 511</b>	<b>4 920 274</b>	<b>37 470 692</b>	<b>56 984 477</b>	<b>210 542</b>	<b>1 947 110</b>	<b>12 646 401</b>	<b>4 198 213</b>	<b>39 929 321</b>	<b>56 773 935</b>

**III.10. LES AUTRES PASSIFS NON COURANTS**

Les autres passifs non courants s'élèvent au 30/06/2010 à 844 649 DT contre 846 982 DT au 31/12/2009. Il s'agit à hauteur de 844 649 DT d'une avance accordée par l'Etat Tunisien depuis les premières années d'activité de la " STIP ", et qui provient d'un don Italien.

**III.11. LES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES**

Les provisions pour risques et charges s'élèvent au 30/06/2010 à 210 016 DT contre le même solde au 31/12/2009.

**III.12. AUTRES DETTES NON COURANTES**

Les autres dettes non courantes s'élèvent au 30/06/2010 à 78 818 DT contre 685 314 DT au 31/12/2009. Cette rubrique se détaille comme suit :

Libellé	Solde au 30/06/2010	Solde au 30/06/2009	Solde au 31/12/2009
Dettes CNSS à plus d'un an	78 818	400 767	551 725
Dettes fiscales à plus d'un an	-	1 024 633	133 589
<b>Total</b>	<b>78 818</b>	<b>1 425 400</b>	<b>685 314</b>

La STIP a bénéficié d'un échéancier s'étalant sur cinq ans pour le remboursement de sa dette vis-à-vis de la CNSS d'un montant de 4 498 530 DT ainsi que d'un échéancier de même durée vis-à-vis du trésor en application de la loi n°25/2006 du 15/06/2006 relative à l'amnistie fiscale pour 2 671 780 DT. La partie à échoir dans un délai supérieur à une année est classée parmi les autres dettes non courantes. Celle à moins d'une année est classée parmi les passifs courants.

**III.13. LES FOURNISSEURS ET COMPTES RATTACHES**

Le solde des fournisseurs et comptes rattachés est de 10 159 771 DT au 30/06/2010 contre 8 058 240 DT au 31/12/2009. Cette rubrique se détaille comme suit :

Libellé	Solde au 30/06/2010	Solde au 30/06/2009	Solde au 31/12/2009
<b><i>Fournisseurs d'exploitation</i></b>			
Fournisseurs locaux	3 208 403	2 833 186	3 223 379
Fournisseurs étrangers	1 100 878	1 070 111	869 940
Fournisseurs locaux, retenus de garantie	383	1 541	1 541
Fournisseurs, factures non parvenues	5 445 878	810 820	3 582 442
Fournisseurs locaux, effets à payer	17 607	50 318	17 607
<b>Total des fournisseurs d'exploitation</b>	<b>9 773 149</b>	<b>4 765 977</b>	<b>7 694 909</b>
<b><i>Fournisseurs d'immobilisations</i></b>			
Fournisseurs locaux	116 472	116 472	116 472
Fournisseurs étrangers	25 555	2 264	2 264
Fournisseurs locaux, retenus de garantie	244 595	242 722	244 595
<b>Total des fournisseurs d'immobilisations</b>	<b>386 622</b>	<b>361 457</b>	<b>363 331</b>
<b>Total</b>	<b>10 159 771</b>	<b>5 127 434</b>	<b>8 058 240</b>

**III.14. LES AUTRES PASSIFS COURANTS**

Le total des autres passifs courants s'élève au 30/06/2010 à 27 349 558 DT contre 26 027 562 DT au 31/12/2009. Cette rubrique se détaille comme suit :

<b>Libellé</b>	<b>Solde au 30/06/2010</b>	<b>Solde au 30/06/2009</b>	<b>Solde au 31/12/2009</b>
Clients R.R.R. à accorder	8 516 488	7 380 063	8 663 495
Ristournes à rembourser à MAAP	902 177	902 177	902 177
Fonds social	1 877 716	1 923 718	1 771 220
Personnel	1 933 279	2 452 186	1 816 905
Etat, impôts et taxes	5 596 796	6 218 740	6 479 425
Associés, dividendes à payer	1 039 109	1 067 622	1 067 622
Caisse Nationale de sécurité sociale	2 717 284	2 235 183	2 477 208
Tantièmes	94 462	94 462	94 462
Jetons de présence	150 015	199 633	165 015
Charges à payer	-	9 600	-
Produits constatés d'avance	1 669 821	545 120	2 542 425
Autres passifs courants	206	28	185
<b>Sous total 1</b>	<b>24 497 353</b>	<b>23 028 532</b>	<b>25 980 138</b>
Provision courante pour risques & charges	2 852 206	50 581	47 424
<b>Total</b>	<b>27 349 558</b>	<b>23 079 112</b>	<b>26 027 562</b>

**III.15. LES CONCOURS BANCAIRES ET AUTRES PASSIFS FINANCIERS**

Les concours bancaires et autres passifs financiers s'élèvent au 30/06/2010 à 156 918 976 DT contre 141 461 176 DT au 31/12/2009. Ils se détaillent comme suit :

<b>Libellé</b>	<b>Solde au 30/06/2010</b>	<b>Solde au 30/06/2009</b>	<b>Solde au 31/12/2009</b>
Échéances à moins d'un an sur emprunts	4 198 213	6 442 130	4 920 274
Échéances impayées	39 929 321	34 166 359	37 470 692
Emprunts courants	42 820 201	36 494 468	30 829 967
Intérêts courus	20 747 319	16 753 568	18 193 985
Banques débitrices	49 223 922	46 599 213	50 046 257
<b>Total</b>	<b>156 918 976</b>	<b>140 455 738</b>	<b>141 461 176</b>

**III.16. LES REVENUS**

Les revenus réalisés au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2010 s'élèvent à 48 203 645 DT contre 48 129 226 DT réalisés au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2009 soit une augmentation de 74 418 DT. Les revenus se détaillent comme suit :

<b>Libellé</b>	<b>Période de 6 mois close le</b>		<b>Période de 12</b>
	<b>30/06/2010</b>	<b>30/06/2009</b>	<b>mois close le</b>
			<b>31/12/2009</b>
<b>Ventes locales</b>			
Ventes locales de produits finis Msaken	26 846 464	22 074 762	50 682 111
Ventes locales de produits finis MI Bourguiba	4 007 930	4 510 827	10 302 888
Ventes de produits intermédiaires	204 948	203 363	439 382
Ristournes sur ventes	(2 145 616)	(1 822 730)	(4 934 166)
<b>Total des ventes locales</b>	<b>28 913 726</b>	<b>24 966 223</b>	<b>56 490 216</b>
<b>Ventes à l'export</b>			
Exportation de produits finis Msaken	10 395 120	13 061 084	19 891 303
Exportation de produits finis "All-steell"	8 716 729	8 788 669	14 935 946
Exportation de produits finis MI Bourguiba	705 464	665 910	1 034 691
Exportation de produits finis Pirelli U2	33 568	947 340	1 337 465
Ristournes sur ventes accordées	(560 962)	(329 449)	(386 238)
Exportation de services	-	29 449	29 449
<b>Total des ventes à l'export</b>	<b>19 289 918</b>	<b>23 163 003</b>	<b>36 842 616</b>
<b>Total</b>	<b>48 203 645</b>	<b>48 129 226</b>	<b>93 332 832</b>

**III.17. LES AUTRES PRODUITS D'EXPLOITATION**

Les autres produits d'exploitation réalisés au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2010 s'élèvent à 97 846 DT contre 92 832 DT réalisés au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2009. Ils se détaillent ainsi :

<b>Libellé</b>	<b>Période de 6 mois</b>		<b>Période de 12</b>
	<b>30/06/2010</b>	<b>30/06/2009</b>	<b>mois close le</b>
			<b>31/12/2009</b>
Revenus des immeubles	10 775	10 262	20 524
Ventes des déchets	62 987	51 641	99 589
Quote part Subvention d'investissement	18 798	28 931	47 729
Jetons de présence perçus	3 716	-	3 618
Autres produits	1 570	1 998	8 538
<b>Total</b>	<b>97 846</b>	<b>92 832</b>	<b>179 997</b>

**III.18. LES ACHATS D'APPROVISIONNEMENTS CONSOMMES**

Les achats d'approvisionnement consommés encourus au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2010 s'élèvent à 36 263 515 DT contre 30 377 790 DT encourus au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2009.

Ils se détaillent comme suit :

<b>Libellé</b>	<b>Période de 6 mois close le</b>		<b>Période de 12 mois close le</b>
	<b>30/06/2010</b>	<b>30/06/2009</b>	<b>31/12/2009</b>
Achats d'approvisionnements	27 045 126	25 628 059	51 096 413
Variation de stocks des autres approvisionnements	3 448 064	(677 343)	(4 455 348)
<b>Total 1</b>	<b>30 493 190</b>	<b>24 950 716</b>	<b>46 641 065</b>
Achats de fournitures et matières consommables	3 143 982	3 552 652	7 180 439
Variation de stocks matières premières et fournitures	150 593	(334 941)	(1 211 739)
<b>Total 2</b>	<b>3 294 574</b>	<b>3 217 711</b>	<b>5 968 700</b>
Achats non stockés	2 475 751	2 209 364	4 505 505
<b>Total</b>	<b>36 263 515</b>	<b>30 377 790</b>	<b>57 115 271</b>

**III.19. LES CHARGES DE PERSONNEL**

Les charges de personnel encourues au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2010 s'élèvent à 9 307 944 DT contre 8 375 696 DT encourus au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2009.

Elles se détaillent comme suit :

<b>Libellé</b>	<b>Période de 6 mois close le</b>		<b>Période de 12 mois close le</b>
	<b>30/06/2010</b>	<b>30/06/2009</b>	<b>31/12/2009</b>
Salaires	7 277 518	6 535 320	13 847 082
Charges sociales	1 808 939	1 644 869	3 360 109
Autres charges sociales	198 329	171 305	349 186
Fonds social	23 158	24 202	46 697
<b>Total</b>	<b>9 307 944</b>	<b>8 375 696</b>	<b>17 603 074</b>

**III.20. LES DOTATIONS AUX AMORTISSEMENTS ET AUX PROVISIONS**

Les dotations aux amortissements et aux provisions du 1<sup>er</sup> semestre 2010 s'élèvent à 7 739 374 DT contre 4 943 692 DT encourus au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2009. Elles se détaillent comme suit :

Libellé	Période de 6 mois close le		Période de 12 mois close le
	30/06/2010	30/06/2009	31/12/2009
Dotations aux amortissements des immobilisations	4 796 791	5 125 188	10 098 944
Provisions pour dépréciation des stocks	69 884	-	-
Provisions pour dépréciation des clients	70 366	4 611	144 407
Provisions pour dépréciation des autres actifs courants	132 362	-	5 135
Dotations aux provisions pour risques et charges	2 804 782	-	-
- Reprise sur provision pour dépréciation des stocks	(77 788)	(6 033)	(103 828)
- Reprise sur provision pour dépréciation des créances	(57 012)	(88 306)	(222 563)
- Reprise sur provision pour dépréciation de titres de participation	(10)	-	-
- Reprise sur provision pour risques et charges	-	(91 768)	(114 924)
<b>Total</b>	<b>7 739 374</b>	<b>4 943 692</b>	<b>9 807 170</b>

**III.21. LES AUTRES CHARGES D'EXPLOITATION**

Les autres charges d'exploitation encourues au cours 1<sup>er</sup> semestre 2010 s'élèvent à 2 036 955 DT contre 1 669 706 DT encourues au cours 1<sup>er</sup> semestre 2009.

Elles se détaillent comme suit :

Libellé	Période de 6 mois close le		Période de 12 mois close le
	30/06/2010	30/06/2009	31/12/2009
Location et charges locatives	49 463	72 388	71 993
Entretien et réparation	318 325	216 427	626 772
Primes d'assurances	454 307	353 183	808 486
Gardiennage	111 233	86 391	158 507
Rémunération d'intermédiaires et honoraires	166 915	149 376	327 673
Relations publiques et dons et subventions	79 008	51 885	182 635
Frais de transport sur ventes	173 644	198 340	353 768
Missions et réceptions	35 778	41 012	76 231
Frais postaux et de télécommunication	39 097	37 959	80 049
Frais et commissions bancaires	430 071	369 127	794 642
Charges diverses ordinaires*	30 496	(5 930)	59 883
Impôt et taxes**	148 619	99 548	327 953
<b>Total</b>	<b>2 036 955</b>	<b>1 669 706</b>	<b>3 868 592</b>

\*Les charges diverses ordinaires se détaillent comme suit :

Libellé	Période de 6 mois close le		Période de 12 mois close le
	30/06/2010	30/06/2009	31/12/2009
Jetons de présence	23 000	15 000	30 000
Autres charges diverses ordinaires	7 496	(20 930)	29 883
<b>Total</b>	<b>30 496</b>	<b>(5 930)</b>	<b>59 883</b>

\*\*Les impôts et taxes se détaillent comme suit :

Libellé	Période de 6 mois close le		Période de 12 mois close le
	30/06/2010	30/06/2009	31/12/2009
T.F.P	72 702	67 198	138 121
FOPROLOS	72 702	63 526	138 121
Ristourne sur. T.F.P	(231 062)	(77 766)	(77 766)
T.C.L	19 769	14 551	14 551
Droits d'enregistrement et de timbres	190 554	789	72 741
Taxes sur les véhicules	16 916	24 975	31 351
Taxes de voyages	1 030	60	428
Droits de douanes sur exports	959	1 028	1 618
Autres droits, impôts & taxes	5 049	5 186	8 787
<b>Total</b>	<b>148 619</b>	<b>99 548</b>	<b>327 953</b>

### III.22. LES CHARGES FINANCIERES NETTES

Les charges financières nettes encourues au 1<sup>er</sup> semestre 2010 s'élèvent à 7 798 458 DT contre 5 349 121 DT encourues au 1<sup>er</sup> semestre 2009.

Elles se détaillent comme suit :

Libellé	Période de 6 mois close le		Période de 12 mois close le
	30/06/2010	30/06/2009	31/12/2009
Intérêts sur crédits d'exploitation	487 313	400 810	758 958
Intérêts de retard de paiement	2 150 703	1 049 718	2 779 102
Intérêts sur emprunts	776 306	953 197	1 831 760
Intérêts des comptes courants	2 022 797	2 173 358	4 105 340
Intérêts sur escomptes des effets recevoir	270 119	276 226	558 247
Intérêts sur crédits financement des stocks	31 201	21 253	50 421
Intérêts sur financement des exportations	407 129	415 574	831 491
Autres intérêts et pénalités	96 742	189 452	469 165
Intérêts créditeurs des comptes courants bancaires	(28 050)	20 519	16 841
Escomptes Obtenus	-	(480)	(480)
Pertes et gains de Change réalisés	102 967	426 974	476 944
Pertes et gains de Change non réalisés	1 481 230	(577 480)	(488 791)
<b>Total</b>	<b>7 798 458</b>	<b>5 349 121</b>	<b>11 388 997</b>

**III.23. AUTRES GAINS ORDINAIRES**

Les autres gains ordinaires réalisés au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2010 s'élèvent à 2 422 DT contre 17 089 DT au cours 1<sup>er</sup> semestre 2009. Ils se détaillent comme suit :

Libellé	Période de 6 mois close le		Période de 12 mois close le
	30/06/2010	30/06/2009	31/12/2009
Produits nets sur cessions d'immobilisations	-	12 051	10 950
Autres gains ordinaires	2 422	5 038	8 623
<b>Total</b>	<b>2 422</b>	<b>17 089</b>	<b>19 573</b>

**III.24. AUTRES PERTES ORDINAIRES**

Les autres pertes ordinaires réalisées au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2010 sont nuls contre 76 313 DT au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2009. Elles se détaillent comme :

Libellé	Période de 6 mois close le		Période de 12 mois close le
	30/06/2010	30/06/2009	31/12/2009
Charges nettes sur cessions d'immobilisations	-	-	11 067
Autres pertes sur éléments non récurrents ou exceptionnels	-	76 313	79 824
<b>Total</b>	<b>-</b>	<b>76 313</b>	<b>90 891</b>

**III.25. TRESORERIE DE DEBUT ET DE FIN DE PERIODE**

La trésorerie à la date du 30/06/2010 s'élève à (38 446 954) DT contre (42 196 370) DT au 31/12/2009. Elle se détaille comme suit :

Libellé	Solde au 30/06/2010	Solde au 30/06/2009	Solde au 31/12/2009
Banques	861 603	218 760	395 936
Banques débitrices	(49 223 922)	(46 599 213)	(50 046 257)
Caisses	21 839	11 133	10 221
Chèques à L'Encaissement	3 680 624	4 890 276	5 205 580
Effets à L'Encaissement	-	-	-
Effets à L'Escompte	1 024 659	368 807	857 369
Régies d'avance & accréditifs	5 188 244	1 696 395	1 380 780
<b>Total</b>	<b>(38 446 954)</b>	<b>(39 413 842)</b>	<b>(42 196 370)</b>

### III.26.MODIFICATIONS COMPTABLES

Conformément aux dispositions de la NCT11, un changement de méthode de détermination de la composition des liquidités et équivalents de liquidités a été opéré au 31/12/2009 d'une manière rétrospective. En effet, les régies d'avance et accreditifs correspondant aux blocages de fonds effectués par certaines banques au titre, d'une part, des cautions qu'elles délivrent à la société au profil des services de la douane, et d'autre part, de l'ouverture des crédits documentaires étaient, antérieurement à l'exercice 2009, classés parmi les liquidités et équivalents de liquidités.

En 2009, la société a reclassé les blocages de fonds qui remontent à plus de 3 mois parmi la rubrique « Placements et autres actifs financiers » et ce en application des dispositions du § 67 de la norme comptable générale.

Les données comparatives des rubriques du bilan et de l'état des flux de trésorerie de la période close le 30/06/2009 ont été retraitées en pro-forma. Le retraitement opéré se présente comme suit :

- Les retraitements aux rubriques du bilan au 30/06/2009 se présentent comme suit :

<b>Actifs</b>	<b>Solde au 30 Juin 2009 Publié</b>	<b>Retraitement</b>	<b>Solde au 30 Juin 2009 Retraité</b>
<b>Actifs courants</b>			
Placements et autres actifs financiers	-	1 488 237	1 488 237
Liquidités et équivalents de liquidités	8 673 609	(1 488 237)	7 185 372

- Les retraitements aux rubriques de l'état des flux de trésorerie de la période close le 30/06/2009 se présentent comme suit :

	<b>Période de 6 mois close le 30/06/2009 Publiée</b>	<b>Retraitement</b>	<b>Période de 6 mois close le 30/06/2009 Retraitée</b>
<b>Flux de trésorerie liés à l'exploitation</b>			
<b>- Variations des :</b>			
Placements et autres actifs financiers	-	(769 120)	(769 120)
<b>Total des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation</b>	<b>(5 136 027)</b>	<b>(769 120)</b>	<b>(5 905 147)</b>
<b>Variation de trésorerie</b>	<b>(1 319 058)</b>	<b>(769 120)</b>	<b>(2 088 178)</b>
Trésorerie au début de l'exercice	(36 606 546)	(719 117)	(37 325 663)
<b>Trésorerie à la clôture de l'exercice</b>	<b>(37 925 605)</b>	<b>(1 488 237)</b>	<b>(39 413 842)</b>

#### IV. EVENTUALITES

1. En application des dispositions de la loi n° 2006-25 du 15 mai 2006 relative a l'amnistie fiscale, la STIP a bénéficié, au cours de l'exercice, de l'abandon des pénalités de contrôle et de retard se rapportant à la dette fiscale constatée en vertu de la reconnaissance de dette du 23 avril 2005 relative aux impôts et taxes dus au titre de la mise en place de la technologie Pirelli.

Cet abandon a permis à la société d'une part, d'annuler la quote-part de la dette fiscale initialement comptabilisée au titre des pénalités de contrôle pour 525 907 DT en constatant un produit d'égal montant, et d'autre part, de ne pas prendre en charge les pénalités de retard arrêtées à la date de l'abandon à 320 613 DT.

Seulement, l'abandon des pénalités prévu par la loi d'amnistie de 2006 demeure subordonné au respect du calendrier de paiement du principal de la dette s'élevant a 2 671 780 DT qui prévoit 20 échéances trimestrielles s'étendant jusqu'au 31 mars 2011 d'une valeur de 133 589 DT chacune dont 17 ont été payées au 30 juin 2010. Par ailleurs, le paiement tardif d'une échéance générera une amende de retard de 1% par mois du montant de l'échéance.

Cette situation pourrait ainsi avoir pour conséquence, en cas de non paiement d'une échéance, la déchéance de l'avantage et l'acquiescement, conformément aux dispositions de la loi n° 2006-25 du 15 mai 2006 relative a l'amnistie fiscale, des pénalités abandonnées majorées des amendes de retard.

En raison des difficultés de trésorerie que connaît la société, l'incidence finale de cette situation ne peut revêtir, qu'un caractère incertain justifiant, conformément à la norme comptable tunisienne NCT 14, de mentionner le passif éventuel qui en découle et qui est estimé au 30 juin 2010 à la somme de 846 520 DT correspondant au risque en pénalités contrôle et de retard se rapportant à la déchéance de l'avantages fiscal de l'abandon.

2. La relation entre la STIP et ses salariés est régie par la convention interne d'établissement de la STIP. L'article 57 de cette convention prévoit ce que tout agent partant à la retraite bénéficie d'une indemnité de départ à la retraite.

Ainsi, en vertu de cet article, la société est redevable à son personnel partant d'indemnités de départ à la retraite et par conséquent, elle encourt à ce sujet un passif éventuel.

Toutefois, ce passif n'a pas pu être mesuré de façon fiable puisque son estimation est tributaire de plusieurs paramètres aléatoires (taux de rotation du personnel, taux des départs anticipés à la retraite, table de mortalité, taux d'actualisation,...) et justifiait, en conséquent, qu'une information dans les notes soit fournie conformément au paragraphe 18 de la norme NC 14 relative aux éventualités et aux événements postérieurs à la date de clôture.

3. Dans le cadre de la privatisation de la société par ouverture de son capital à des investisseurs stratégiques tel que indiqué à la note II.2, la confrontation entre les engagements comptabilisés par la STIP jusqu'au 31 décembre 2009 et ceux confirmés par certaines banques, préalablement au lancement de l'appel à manifestation d'intérêt, a permis de relever que ceux comptabilisés sont en deçà de ceux inscrits sur les livres des banques à hauteur des montants suivants :

<b>Nature des engagements</b>	<b>Montant</b>
Intérêts conventionnels et intérêts de retard impayés sur crédits à LT	196 791
Intérêts impayés sur préfinancement export et financement des stocks	90 573
Engagements par signature	6 341 935

## **V. EVENEMENTS POSTERIEURS**

Ces états financiers ont été arrêtés et autorisés pour la publication en date du 29 octobre 2010. Par conséquent, ils ne reflètent pas les événements survenus postérieurement à cette date.

## **RAPPORT D'EXAMEN LIMITE SUR LES ETATS FINANCIERS INTERMEDIAIRES AU 30 JUIN 2010**

**Messieurs les actionnaires de la Société Tunisienne des Industries de Pneumatiques SA,**

En exécution de la mission de co-commissariat aux comptes qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale Ordinaire et en application des dispositions de l'article 21 bis de la loi n° 94-117 du 14 novembre 1994 portant réorganisation du marché financier telle que modifiée et complétée par les textes subséquents, nous avons procédé à une revue limitée des états financiers intermédiaires de la Société Tunisienne des Industries de Pneumatiques pour la période allant du premier janvier au 30 juin 2010.

### **Introduction :**

Nous avons effectué l'examen limité des états financiers ci-joints de la Société Tunisienne des Industries de Pneumatiques, comprenant le bilan au 30 juin 2010, ainsi que l'état de résultat, l'état des flux de trésorerie pour la période de six mois close à cette date, et des notes contenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres notes explicatives. La direction est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers intermédiaires, conformément au système comptable des entreprises. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces états financiers intermédiaires.

### **Etendue de l'examen :**

Nous avons effectué cet examen selon la norme internationale d'examen limité ISRE 2410, "*Examen de l'information financière intermédiaire accompli par l'auditeur indépendant de l'entité*". Un examen limité de l'information financière intermédiaire consiste à prendre des renseignements, principalement auprès des personnes responsables des questions financières et comptables ainsi qu'à appliquer des procédures analytiques et autres aux données financières. L'étendue d'un examen limité est considérablement moindre que celle d'un audit effectué conformément aux normes internationales d'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 une opinion d'audit.

**Conclusion :**

1- Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent à penser que les états financiers intermédiaires de la Société Tunisienne des Industries de Pneumatiques arrêtés au 30 juin 2010 ne présentent pas sincèrement, dans tous leurs aspects significatifs, la situation financière de la société, ainsi que le résultat de ses opérations et les mouvements de trésorerie pour la période close à cette date, conformément au système comptable des entreprises.

2- Sans remettre en cause la conclusion exprimée ci dessus, nous attirons votre attention sur les informations suivantes données dans les notes aux états financiers :

2-1- La note II.2 aux états financiers qui souligne l'existence d'une incertitude significative susceptible de jeter un doute important sur la capacité de la société à poursuivre son activité.

Cette note indique que la société a accusé une perte nette de 7 452 226 DT pour la période de 6 mois close au 30 juin 2010, portant les capitaux propres arrêtés à cette date à la somme négative de 84 906 308 DT, soit 91 218 044 DT en deçà de la moitié du capital social. Le passif exigible était, au 30 juin 2010, supérieur de 118 448 836 DT à l'actif circulant et le passif total supérieur de 84 906 308 DT au total de l'actif.

Par ailleurs, bien que la société ait établi un plan d'assainissement financier mis à jour pour la période 2008-2011, et en dehors des décisions prises par l'Assemblée Générale Extraordinaire du 30 juin 2008 prévoyant simultanément une réduction du capital motivée par des pertes de 29 454 768 DT par la réduction de la valeur nominale de l'action de 10 DT à 3 DT et une augmentation du capital en numéraire, non suivie d'effets, de 42 078 240 DT par émission de nouvelles actions de 3 DT chacune, la situation financière de la société n'a pas encore fait l'objet d'un assainissement.

Toutefois, il y a lieu de signaler que la société a déjà obtenu des accords de principe formels des banques pour adhérer au plan de restructuration et procéder au retraitement des engagements de la STIP. La société a, également, confié, depuis le 1<sup>er</sup> juillet 2009, à une banque d'affaires, une mission d'assistance et d'accompagnement pour la réalisation de sa restructuration et privatisation par ouverture de son capital à des investisseurs stratégiques. Le processus a été fondé sur le principe de l'indexation de l'abandon partiel des dettes bancaires à l'apport en numéraire des dits investisseurs stratégiques dans l'augmentation de capital. Un appel à manifestation d'intérêt a été lancé le 16 avril 2010 et clôturé le 28 mai 2010 suite à une prorogation des délais de réception des dossiers. Il a fait l'objet de 9 réponses. La banque d'affaires a été, aussitôt, invitée à entrer en contact avec les intéressés pour sonder leurs opinions sur l'approche appropriée à suivre et les scénarios possibles pour la concrétisation de l'opération de restructuration et de privatisation et ce, avant de discuter avec les banques concernées pour convenir du schéma à adopter pour la finalisation du processus.

Ces discussions devaient, bien entendu, précéder l'élaboration du cahier des charges relatif à l'appel d'offres qui serait lancé au titre de l'opération de restructuration financière et de privatisation de la STIP.

Faute de concrétisation de la restructuration financière envisagée, des doutes importants pèsent sur la continuité d'exploitation. L'application des principes comptables généralement admis dans un contexte normal de poursuite des activités concernant notamment l'évaluation des actifs et des passifs, pourrait s'avérer inappropriée.

2-2- La note IV.2 aux états financiers dont le contenu indique que la société encourt un passif au titre des indemnités de départ à la retraite stipulées au profit du personnel en vertu des dispositions de l'article 57 de la convention d'établissement de la STIP. Ce passif, n'a pas pu être, toutefois, fiablement mesuré puisque tributaire de l'estimation de plusieurs paramètres aléatoires (taux de rotation du personnel, taux des départs anticipés à la retraite, table de mortalité, taux d'actualisation,...) et justifiait, conséquemment, qu'une information dans les notes soit fournie conformément au paragraphe 18 de la norme NC 14 relative aux éventualités et aux événements postérieurs à la date de clôture.

2.3. La note IV.3 aux états financiers qui indique que la confrontation entre les engagements comptabilisés par la STIP jusqu'au 31 décembre 2009 et ceux arrêtés à la même date par certaines banques et confirmés par elles préalablement au lancement de l'appel à manifestation d'intérêt, dans le cadre de la privatisation de la société par ouverture de son capital à des investisseurs stratégiques, a permis de relever que ceux comptabilisés, à cette date, sont en deçà de ceux inscrits sur les livres des banques à hauteur des montants suivants :

<b>Nature des engagements</b>	<b>Ecart au 31/12/2009</b>
Intérêts conventionnels et intérêts de retard impayés sur crédits à LT	196 791
Intérêts impayés sur préfinancement export et financement des stocks	90 573
Engagements par signature	6 341 935

***Fait à Tunis, le 29 octobre 2010***

### **Les commissaires aux comptes**

**AMC Ernst & Young**  
**Mohamed Zinelabidine CHERIF**

**Financial Auditing & Consulting**  
**Mohamed Neji HERGLI**