



Bulletin Officiel

N° 3830 Mercredi 13 Avril 2011

— 16^{ème} ANNEE — ISSN 0330-7174

SOMMAIRE

COMMUNIQUES DU CMF

RAPPEL AUX SOCIETES ADMISES A LA COTE DE LA BOURSE
RELATIF A LA PUBLICATION DES INDICATEURS D'ACTIVITE
RELATIFS AU 1ER TRIMESTRE DE L'EXERCICE COMPTABLE 2010 2

تذكير لشركات المساهمة العامة 3

RAPPEL AUX SOCIETES FAISANT APE

AVIS DES SOCIETES

INDICATEURS D'ACTIVITE TRIMESTRIELS

SOCIETE CHIMIQUE ALKIMIA 4

OFFRE A PRIX FERME -OPF-

PRIX FERME -OPF- ET D'ADMISSION AU MARCHÉ PRINCIPAL DE LA
COTE DE LA BOURSE DES ACTIONS DE LA SOCIETE
«TELNET HOLDING» 5-12

COURBE DES TAUX 12

VALEURS LIQUIDATIVES DES TITRES OPCVM 13-14

ANNEXE I

ETATS FINANCIERS ARRETES AU 31 DECEMBRE 2010

- SICAV AVENIR
- SICAV L'EPARGNANT
- SICAV L'INVESTISSEUR
- POSTE OBLIGATAIRE SICAV TANIT

COMMUNIQUÉ DU CMF

RAPPEL AUX SOCIÉTÉS ADMISES A LA COTE DE LA BOURSE

Le Conseil du Marché Financier rappelle aux sociétés admises à la cote de la Bourse qu'en vertu des dispositions de l'article 21 de la loi n°94-117 du 14 novembre 1994 portant réorganisation du marché financier¹, elles sont tenues, de déposer, au conseil du marché financier et à la bourse des valeurs mobilières de Tunis, ou de leur adresser des indicateurs d'activité fixés selon les secteurs, par règlement du conseil du marché financier, et ce, au plus tard vingt jours après la fin de chaque trimestre de l'exercice comptable.

Lesdites sociétés doivent procéder à la publication desdits indicateurs trimestriels au bulletin officiel du conseil du marché financier et dans un quotidien paraissant à Tunis.

Ces indicateurs doivent être établis conformément aux dispositions de l'article 44 bis du règlement du CMF relatif à l'appel public à l'épargne² et aux indicateurs fixés par secteur à l'annexe 11 de ce même règlement.

Les sociétés concernées doivent prendre les dispositions nécessaires à l'effet de respecter les obligations sus-indiquées en communiquant et publiant leurs indicateurs d'activité relatifs au 1^{er} trimestre de l'exercice comptable 2011, au plus tard le 20 avril 2011.

¹ Telle que modifiée par la loi n°2005-96 du 18 octobre 2005 relative au renforcement de la sécurité des relations financières.

² Tel qu'approuvé par l'arrêté du ministre des finances du 17 novembre 2000 et modifié par les arrêtés du Ministre des finances du 7 avril 2001, du 24 septembre 2005, du 12 juillet 2006, du 17 septembre 2008 et du 16 octobre 2009.

بلاغ هيئة السوق المالية

تذكر هيئة السوق المالية شركات المساهمة العامة أنه يتعين عليها طبقاً لأحكام الفصل 36 من ترتيب هيئة السوق المالية المتعلقة بالمساهمة العامة، إعلام العموم وفي أقصر الآجال بواسطة بلاغ صادر في صحيفة يومية وفي النشرة الرسمية لهيئة السوق المالية وفي نشرة بورصة الأوراق المالية بتونس بكل حدث هام من شأنه إذا بلغ إلى العموم، أن يكون له أثر ذو أهمية نسبية على سعر أو قيمة أوراقها المالية. وبصفة خاصة وباعتبار أن الأمر يتعلق بمعطيات من شأنها التأثير على الوضعية المالية وعلى نتائج الشركة، فإن شركات المساهمة العامة مدعوة إلى إعلام العموم بكل معلومة تتعلق بنتيجة أعمال خلية المتابعة التي تم عند الاقتضاء إرسالها.

كما أن هذه الشركات مدعوة إلى تقديم عرض لآفاقها المستقبلية المحينة صلب التقرير السنوي حول التصرف في الشركة لسنة 2010، وعليها عند الاقتضاء تحليل الفوارق مقارنة بالتقديرات التي سبق نشرها.

2011 - AC - 5

COMMUNIQUÉ DU CMF

Le Conseil du Marché Financier rappelle aux sociétés faisant appel public à l'épargne qu'en vertu des dispositions de l'article 36 du règlement du Conseil du Marché Financier relatif à l'appel public à l'épargne, les sociétés faisant appel public à l'épargne sont tenues de porter à la connaissance du public, par voie de communiqué dans un journal quotidien, dans le bulletin officiel du Conseil du Marché Financier et dans le bulletin de la Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis, dans les plus brefs délais, tout fait important susceptible, s'il était connu, d'avoir une incidence significative sur le cours ou la valeur des titres de ces sociétés. Plus particulièrement, et s'agissant d'éléments qui seraient de nature à impacter la situation financière et les performances de la société, lesdites sociétés sont invités à porter à la connaissance du public toute information relative aux résultats des travaux de cellule de suivi mise en place à cet effet, le cas échéant.

Les sociétés faisant appel public à l'épargne sont également appelées à exposer au niveau du rapport annuel sur la gestion relatif à l'exercice 2010, les perspectives d'avenir actualisées, et à analyser les écarts, le cas échéant, avec les prévisions annoncées antérieurement.

2011 - AC - 5

AVIS DES SOCIETES *

INDICATEURS D'ACTIVITE TRIMESTRIELS

SOCIETE CHIMIQUE ALKIMIA

Siège social : 11, rue des lilas 1082 Tunis- Mahrajène.

La Société Chimique ALKIMIA publie ci-dessous ses indicateurs d'activité relatifs au 1^{er} trimestre 2011.

	Indicateurs	Unités	Au 31 Mars		Au 31/12/2010	
			2011	2010		
1	Production	t	19 500,000	35 860,000	143 450,000	
2	Ventes	t	15 311,825	35 713,000	143 397,780	
3	Consommations spécifiques par tonne de STPP produite	P ₂ O ₅	t	0,631	0,639	0,638
		alcalis	t	0,568	0,566	0,564
		Eau Industrielle	m ³	2,648	2,415	2,486
		Electricité	kwh	228,093	175,881	181,655
		Gaz naturel	th	200,414	1 979,527	1 929,307
4	Chiffre d'affaires	A l'export	DT	18 960 647,519	34 594 972,338	156 779 201,329
		Sur le marché local	DT	1 534 358,400	1 337 928,591	6 660 114,066
		Total	DT	20 495 005,919	35 932 900,929	163 439 315,395
5	Achats	acide phosphorique (H ₃ PO ₄)	t	13 260,424	21 960,008	90 193,036
		lessive de soude (NaOH)	t	0,000	0,000	2 943,980
		carbonate de Sodium (Na ₂ CO ₃)	t	13 655,413	16 575,000	97 837,108
6	Endettement	CMT	DT	0,000	0,000	0,000
		CCT	DT	1 162 988,795	1 597 547,630	15 113 210,593
7	Investissements (techniques et financiers)	DT	284 812,966	1 646 188,742	2 595 322,262	

Les faits saillants du premier trimestre 2011 sont :

- compte tenu des troubles qu' a connus le bassin minier de Gafsa et du sit-in bloquant la zone industrielle de Gabès et ayant entraîné l'arrêt des usines du Groupe Chimique Tunisien, principal et unique fournisseur d'acide phosphorique de la Société, les Unités de production de STPP à Gabès ont connu un ralentissement en février et un arrêt total de la production en Mars 2011, par manque d'acide phosphorique.
- Ainsi et compte tenu de ces événements, la production du premier trimestre 2011 n'a atteint que 19 500 tonnes contre 35 860 tonnes au premier trimestre 2010.
- De même les ventes ont enregistré une baisse importante et ne représentent que 42% des ventes du 1^{er} trimestre 2010.
- Les prix des matières premières ont enregistré des augmentations modérés en ce premier trimestre 2011. Par contre les augmentations annoncées pour le prix de l'acide phosphorique au titre du deuxième trimestre 2011 sont très importantes.
- Les investissements réalisés au cours du premier trimestre 2011 concernent essentiellement le renouvellement de certains équipements et la maintenance de l'outil de production.
- La situation sociale que connaît le pays ne manquera pas d'avoir un impact sur l'effectif de la Société et sur la masse salariale, ce qui pourrait mettre en péril la pérennité de la Société.

* Le CMF n'entend donner aucune opinion ni émettre un quelconque avis quant au contenu des informations diffusées dans cette rubrique par la société qui en assume l'entière responsabilité.

AVIS DES SOCIETES

OFFRE A PRIX FERME –OPF–

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. Il doit être accompagné des indicateurs d'activité de l'émetteur relatif au premier trimestre 2011 prévus par la réglementation en vigueur régissant le marché financier pour tout placement sollicité après le 20 avril 2011. Il doit être également accompagné des états financiers de l'émetteur relatifs à l'exercice 2010 pour tout placement sollicité après le 30 avril 2011. 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.

CET AVIS ANNULE ET REMPLACE CELUI PUBLIE LE 07 AVRIL 2011

**OFFRE A PRIX FERME –OPF–
ET ADMISSION AU MARCHÉ PRINCIPAL DE LA COTE DE LA BOURSE
DES ACTIONS DE LA SOCIETE «TELNET HOLDING»**

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 «TELNET HOLDING».

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

- Réserver un siège au Conseil d'Administration au profit d'un représentant des détenteurs des actions acquises dans le cadre l'Offre à Prix Ferme. Ce représentant sera désigné par les détenteurs d'actions «Telnet Holding» acquises dans le cadre de l'OPF au cours d'une séance où les actionnaires majoritaires et anciens s'abstiendront de voter et proposés à l'Assemblée Générale Ordinaire qui entérinera cette désignation.
- Tenir une communication financière au moins une fois par an portant sur l'évolution des activités du groupe Telnet Holding et les perspectives d'évolution et de développement.
- Respecter les dispositions de l'article 29 du Règlement Général de la Bourse.
- 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.
- Conformer ses rapports annuels sur la gestion au modèle prévu par l'annexe 12 du règlement du CMF relatif à l'Appel Public à l'Epargne.
- Garder en permanence un niveau de participation suffisamment élevé lui permettant d'exercer un contrôle exclusif sur les deux filiales Telnet Incorporated et Telnet Technologies

Aussi, les actionnaires actuels de la société « Telnet Holding » sont tenus de respecter les engagements suivants :

- ne pas céder plus de 5% de leurs participations 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;
- ne pas développer une activité locale concurrente à celle de la société.

(suite)

ADMISSION DES ACTIONS DE LA SOCIETE «TELNET HOLDING» AU MARCHE PRINCIPAL DE LA COTE DE LA BOURSE :

La société «TELENET HOLDING» 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 mêmes catégorie, de nominal 1 dinar et composant la totalité de son capital.

La Bourse a accordé, en date du 18 février 2011 son accord de principe quant à l'admission des actions de «TELENET HOLDING» au marché principal de la cote de la Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis.

Il est à signaler que cet accord de principe a été octroyé sur la base d'une évaluation de la société « Telnet Holding » ayant abouti à un prix d'introduction de 6 DT, soit une décote de 10% par rapport à la moyenne pondérée et de 11,3 % par rapport à la médiane. Toutefois, compte tenu de la conjoncture économique actuelle que connaît la Tunisie, et sur recommandation du Conseil de la Bourse, les actionnaires de « Telnet Holding » ont décidé d'appliquer une décote supplémentaire de 3,2% par rapport à la moyenne pondérée et de 3% par rapport à la médiane (soit une décote totale de 13,2% par rapport à la moyenne pondérée et de 14,3% par rapport à la médiane). Ainsi, le prix par action ancienne ou nouvelle, dans le cadre de la présente offre à prix ferme, sera de 5,8 dinars.

Au cas où la présente offre aboutirait à des résultats concluants, l'introduction des actions de la société Telnet Holding se fera au marché principal de la cote de la Bourse au cours de 5,800 dinars l'action nouvelle ou ancienne et sera ultérieurement annoncée sur les bulletins officiels de la BVMT et du CMF.

1- Présentation de la société :

1-1 Dénomination sociale	: TELNET HOLDING SA
1-2 Siège social	: Immeuble Ennour, Centre urbain nord 1082 Tunis Mahrajène
1-3 Téléphone	: +216 71 706 922
1-4 Fax	: +216 71 706 939
1-5 Site Web	: www.groupe-telnet.net
1-6 Email	: info@groupe-telnet.net

1-7 Objet social :

La société a pour objet :

- Toutes prises d'intérêts et participations dans toutes sociétés et entreprises tunisiennes ou étrangères et ce, sous quelque forme que ce soit, notamment par la souscription ou l'acquisition de toutes valeurs mobilières, parts d'intérêts ou autres droits sociaux ;
- La participation directe ou indirecte à des sociétés pouvant se rattacher à l'un des objets précités, par voie de création de sociétés nouvelles, tunisiennes et/ou étrangères, d'apports, de commandite, de souscriptions, achats de titres ou droits sociaux, fusion, alliance, association en participation ou de prise ou de dation ou en gérance de tous biens ou droits ou autrement ; et
- Généralement, toutes opérations financières, mobilières ou immobilières se rattachant directement ou indirectement à l'objet ci-dessus ou susceptibles d'en faciliter la réalisation, l'exploitation ou le développement.

Le tout, tant pour elle même, que pour le compte de tiers en participation, sous quelque forme que ce soit, notamment par voie de création de société, de souscription, de commandite, de fusion ou d'absorption, d'avance de fonds, d'achats ou de ventes de titres et droits sociaux, de cession ou locations de tout ou partie de ses biens et droits mobiliers ou immobiliers ou par tous autres modes.

(suite)

2- Caractéristiques et modalités de l'opération :

2-1 Contexte et objectifs de l'opération :

Opérant dans un secteur de haute technologie avec des taux de croissance très élevés, le Groupe Telnet doit disposer de moyens de financement adaptés à ses ambitions et à ses perspectives de développement à moyen et long-termes ; tout en préservant sa solidité financière, gage de pérennité et d'indépendance. C'est cette analyse qui a décidé les actionnaires de Telnet à procéder à l'introduction de la structure Holding du Groupe à la Bourse de Tunis ; qui permettra d'atteindre ou de faciliter la réalisation des principaux objectifs suivants:

- La diversification des sources de financement du Groupe et l'ouverture d'un canal permanent de mobilisation de fonds propres,
- Le renforcement de la notoriété du Groupe auprès de ses clients,
- La création d'un instrument supplémentaire de motivation et de fidélisation du personnel du Groupe,
- La création d'une assise financière solide à même de financer les projets de développement futurs du Groupe. Des projets de développement sont identifiés et sont à un stade avancé d'étude dont notamment le projet de Telnet Electronics.

2-2 Décisions ayant autorisé l'opération

2-2-1 Décision ayant autorisé l'offre

Sur proposition du Conseil d'Administration du 21 mai 2010, l'Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires de la société Telnet Holding tenue le 25 juin 2010 a approuvé le principe de l'ouverture du capital de la société par une introduction de ses titres au marché principal de la cote de bourse et a donné tous les pouvoirs au conseil d'administration et au directeur général, Monsieur Mohamed Frikha, pour accomplir toutes les démarches nécessaires, d'études, d'évaluation et de procéder par l'aboutissement de cette opération à l'introduction de la société à la Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis.

2-2-2 Autorisation d'augmentation du capital

L'Assemblée Générale Extraordinaire réunie le 12 mars 2011 a décidé d'augmenter le capital social de 10 200 000 Dinars à 11 028 000 Dinars par souscription en numéraire d'un montant de 828 000 Dinars et l'émission de 828 000 actions au prix d'émission de 5,800 Dinars représentant un nominal de 1 Dinar et une prime d'émission de 4,800 Dinars à libérer intégralement à la souscription.

2-2-3 Droit préférentiel de souscription

L'assemblée Générale Extraordinaire réunie le 12 mars 2011 a décidé de réserver l'intégralité de la souscription à l'augmentation de capital au public à l'occasion de l'introduction des titres de la société au marché principal de la cote de la Bourse 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 à ladite augmentation du capital.

Cette renonciation se traduit par la suppression du droit préférentiel de souscription pour la totalité de l'augmentation du capital.

2-3 Cadre de l'offre

L'introduction s'effectuera par la mise sur le marché de 2 070 000 actions d'une valeur nominale de 1 dinar chacune et ce, dans le cadre d'une offre à prix ferme :

- 828 000 actions nouvelles émises dans le cadre d'une augmentation de capital de la société, représentant 7,51 % du capital après réalisation de cette augmentation.
- 1 242 000 actions anciennes provenant de la cession par les actionnaires actuels d'actions anciennes, représentant 11,26 % du capital après la réalisation de ladite augmentation.

(suite)

2-4 Modalité de l'offre

En réponse à l'offre, les intéressés souscriront exclusivement à des quotités d'actions. Chaque quotité est composée de deux actions nouvelles à souscrire en numéraire et de trois actions anciennes à acheter. Ainsi l'offre porte sur l'acquisition par le public de 414 000 quotités.

2-5 Période de validité de l'offre :

L'offre est ouverte au public du **19 avril 2011 au 10 mai 2011 inclus**.

2-6 Date de jouissance des actions :

Les actions nouvelles et anciennes offertes porteront jouissance à partir du 1^{er} Janvier 2011.

2-7 Prix de l'offre

Pour la présente offre, le prix de l'action de la société «TELENET HOLDING», tous frais, commissions, courtages et taxes compris, a été fixé comme suit :

- 5,800 dinars par action ancienne
- 5,800 dinars par action nouvelle

Soit 29 dinars par quotité.

2-8 Établissements domiciliaires :

Tous les intermédiaires en bourse sont habilités à recueillir, sans frais, les demandes d'acquisition des actions de la société Telnet Holding exprimées dans le cadre de la présente offre.

Toutefois, la somme relative à l'augmentation du capital sera versée au compte indisponible N°08 601 00019 32 00189 2 01 ouvert auprès de la BIAT agence Charguia II

2-9 Mode de placement, modalités et délais de délivrance des titres :

L'opération proposée porte de manière concomitante sur une cession de 1 242 000 actions anciennes et sur une souscription à 828 000 actions nouvelles émises à l'occasion de l'augmentation de capital réservée au public. Au total, l'offre porte sur 2 070 000 actions soit 18,77 % du capital social après réalisation de l'augmentation du capital telle que décidée par l'Assemblée Générale Extraordinaire du 12 mars 2011.

Le placement des titres auprès du public se fera selon la procédure d'offre à prix ferme. Il s'effectuera en termes de quotités d'actions composées chacune de deux actions nouvelles et de trois actions anciennes, soit un total de 414 000 quotités offertes.

Les quotités offertes dans le cadre de l'offre à prix ferme seront réparties en cinq catégories :

- **Catégorie A :** 82 800 quotités offertes représentant 20 % de l'offre, soit 165 600 actions nouvelles et 248 400 actions anciennes, réservées aux OPCVM sollicitant au minimum 500 quotités. Les souscripteurs de cette catégorie doivent respecter les dispositions légales notamment celles régissant les ratios prudentiels tel que défini au niveau de 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 créance ou de capital émis ou garantis par un seul émetteur.
- **Catégorie B :** 41 400 quotités offertes représentent 10 % de l'offre, soit 82 800 actions nouvelles et 124 200 actions anciennes réservées aux institutionnels autres que les OPCVM sollicitant au minimum 500 quotités.
- **Catégorie C :** 165 600 quotités offertes représentant 40 % de l'offre, soit 331 200 actions nouvelles, et 496 800 actions anciennes réservées aux personnes physiques ou morales, Tunisiennes ou étrangères sollicitant au minimum 25 quotités.

(suite)

- **Catégorie D** : 82 800 quotités offertes représentant 20 % de l'offre, soit 165 600 actions nouvelles et 248 400 actions anciennes réservées aux personnes physiques ou morales, Tunisiennes ou étrangères sollicitant au minimum 25 quotités et au maximum 250 quotités.
- **Catégorie E** : 41 400 quotités offertes représentant 10% de l'offre, soit 82 800 actions nouvelles et 124 200 actions anciennes réservées aux personnels du groupe TELNET.

Les demandes d'acquisition doivent être nominatives et données par écrit aux intermédiaires en Bourse. Ces demandes doivent préciser obligatoirement la quantité de quotités demandées et l'identité complète du demandeur.

L'Identité complète du demandeur 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.

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

La demande d'acquisition doit porter sur un nombre de quotités qui ne peut être inférieur à 25 quotités correspondant à 50 actions nouvelles et à 75 actions anciennes, ni supérieur à 11 028 quotités correspondant à 22 056 actions nouvelles et à 33 084 actions anciennes pour les non institutionnels (soit au plus 0,5% du capital social après augmentation du capital), ni supérieur à 110 280 quotités correspondant à 220 560 actions nouvelles et à 330 840 actions anciennes pour les institutionnels (soit au plus 5% de l'augmentation du capital social après augmentation du capital).

En tout état de cause, la quantité demandée par le demandeur doit respecter la quantité minimale et maximale fixée par catégorie.

En outre, les demandes d'acquisition pour la catégorie A ne peuvent pas porter sur plus de 10% des actifs nets, ayant servi pour le calcul de la dernière valeur liquidative publiée précédant la date de demande d'acquisition.

Aucune règle d'antériorité n'est prévue dans la satisfaction des demandes d'acquisition 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 d'acquisition à titre de mandataires d'autres personnes. Ces demandes doivent être accompagnées d'un acte de procuration dûment signé et légalisé.
- Un nombre de demandes d'acquisition équivalent au nombre d'enfants mineurs à charge. Ces demandes doivent être accompagnées d'un extrait de naissance.

(suite)

Tout acquéreur ne peut émettre qu'une seule demande d'acquisition, 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 de quotités 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

2-9-1 Mode de répartition des titres :

Les quotités offertes dans le cadre de l'offre à prix ferme seront réparties en cinq catégories :

Catégories	Nombre de quotités	Correspondant à		Répartition en % du capital social après augmentation	Répartition en% de l'OPF
		Nombre d'actions anciennes	Nombre d'actions nouvelles		
<u>Catégorie A :</u> OPCVM sollicitant au minimum 500 quotités tout en respectant les dispositions légales notamment celles concernant les ratios prudentiels	82.800	248.400	165.600	3,75%	20%
<u>Catégorie B :</u> Institutionnels autres que les OPCVM sollicitant au minimum 500 quotités.	41.400	124.200	82.800	1,88%	10%
<u>Catégorie C :</u> Personnes physiques ou morales, Tunisiennes ou étrangères sollicitant au minimum 251quotités.	165.600	496.800	331.200	7,51%	40%
<u>Catégorie D :</u> Personnes physiques ou morales, Tunisiennes ou étrangères sollicitant au minimum 25 quotités et au maximum 250 quotités	82.800	248.400	165.600	3,75%	20%
<u>Catégorie E :</u> Personnel du Groupe TELNET	41.400	124.200	82.800	1,88%	10%
Total	414.000	1.242.000	828.000	18,77%	100%

(suite)

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

Pour les catégories A, B, C et E : Les demandes d'acquisition 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 D : Les demandes d'acquisition 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.

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 la catégorie D, puis à la catégorie E.

2-9-2 Modalités de paiement du prix :

Pour la présente offre, le prix de l'action de la société Telnet Holding, tous frais, commissions, courtages et taxes compris a été fixé comme suit :

- 5,800 Dinars pour les actions anciennes
- 5,800 Dinars pour les actions nouvelles

Le règlement des demandes d'acquisition des actions anciennes et nouvelles s'effectue au comptant auprès de l'intermédiaire en bourse au moment de dépôt de la demande. En cas de satisfaction partielle de la demande, le solde sera restitué, sans frais, ni intérêts au demandeur dans un délai ne dépassant pas les trois jours de la déclaration du résultat de l'offre.

2-9-3 Transmission des demandes et centralisation :

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

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

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.

2-9-4 Ouverture des plis et dépouillement :

Les états relatifs aux demandes d'acquisition données dans le cadre de l'Offre à Prix Ferme seront communiquées 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 Axis Bourse- intermédiaires en bourse introducteurs 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.

2-9-5 Déclaration des résultats :

Dès la réalisation de dépouillement des demandes d'acquisition, 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 d'acquisition seront frappées.

(suite)

2-9-6 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 d'acquisition retenues et la quantité attribuée à chacun d'eux.

La STICODEVAM a donné en date du 9 mars 2011 aux actions anciennes de la société Telnet Holding le code ISIN :TN 000 744 0019.

La société Telnet Holding s'engage à demander la prise en charge de ses actions nouvelles et anciennes par la STICODEVAM dès la réalisation définitive de l'augmentation de capital en numéraire.

Ainsi, les opérations de règlement et livraison seront assurées par cette dernière.

Le registre des actionnaires sera tenu par AFC -Intermédiaire en Bourse.

2-10 Cotation des titres :

La date de démarrage de la cotation de 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.

Toutefois, 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.

2-11 Contrat de liquidité et contrat de régulation du cours boursier:

2-11-1 Contrat de liquidité : Les actionnaires de Telnet Holding se sont engagés à consacrer 1 000 000 dinars et 100 000 actions pour alimenter un contrat de liquidité pour une période de 12 mois à partir de la date d'introduction en Bourse des actions de Telnet Holding. Ce contrat a été confié à l'intermédiaire en bourse Axis Capital Bourse.

2-11-2 Régulation du cours boursier : Les actionnaires de la société « Telnet Holding » 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.

2-12 Tribunaux compétents en cas de litige

Tout litige pouvant surgir suite à la présente offre sera de la compétence exclusive du tribunal de Tunis I.

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 11/738 du 04 avril 2011, sera, incessamment, mis à la disposition du public auprès de la société «TELNET HOLDING», de AXIS CAPITAL BOURSE- intermédiaire en Bourse- et de l'AFC -Intermédiaire en Bourse- ainsi que sur le site Internet du CMF : www.cmf.org.tn.

2011 - AS - 184

AVIS**COURBE DES TAUX DU 13 AVRIL 2011**

Code ISIN	Taux du marché monétaire et Bons du Trésor	Taux actuariel (existence d'une adjudication) ^[1]	Taux interpolé	Valeur (pied de coupon)
	Taux moyen mensuel du marché monétaire	4,623%		
TN0008002453	BTC 52 SEMAINES 10/05/2011		4,634%	
TN0008002461	BTC 52 SEMAINES 14/06/2011		4,649%	
TN0008000283	BTA 2 ans "4,3% août 2011"		4,671%	998,664
TN0008002479	BTC 52 SEMAINES 23/08/2011		4,679%	
TN0008002487	BTC 52 SEMAINES 28/02/2012		4,758%	
TN0008000192	BTA 6 ans "6% 15 mars 2012"		4,765%	1 010,535
TN0008002495	BTC 52 SEMAINES 27/03/2012	4,770%		
	BTC 52 SEMAINES 24/04/2012	4,749%		
TN0008000259	BTA 4 ans "5% mars 2013"	4,908%		1 001,409
TN0008000200	BTA 7 ans "6,1% 11 octobre 2013"		5,107%	1 022,215
TN0008000143	BTA 10 ans " 7,5% 14 Avril 2014 "		5,279%	1 060,066
TN0008000127	BTA 12 ans " 8,25% 9 juillet 2014 "		5,359%	1 083,364
TN0008000184	BTA 10 ans " 7% 9 février 2015"		5,559%	1 048,072
TN0008000267	BTA 7 ans " 5,25% mars 2016"	5,927%		971,470
TN0008000218	BTZc 11 octobre 2016		5,945%	
TN0008000234	BTA 10 ans "6,75% 11 juillet 2017"		5,968%	1 039,154
TN0008000242	BTZc 10 décembre 2018		6,011%	
TN0008000275	BTA 10 ans " 5,5% mars 2019"		6,019%	967,696
TN0008000226	BTA 15 ans "6,9% 9 mai 2022"		6,115%	1 061,275
TN0008000291	BTA 12 ans " 5,6% août 2022"	6,123%		957,409

^[1] 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 31/12/2010	VL antérieure	Dernière VL		
OPCVM DE CAPITALISATION								
<i>SICAV OBLIGATAIRES DE CAPITALISATION</i>								
1	TUNISIE SICAV	TUNISIE VALEURS	20-juil-92	135,352	136,496	136,506		
<i>FCP OBLIGATAIRES DE CAPITALISATION - VL QUOTIDIENNE</i>								
2	FCP SALAMETT CAP	AFC	02-janv-07	11,838	11,955	11,956		
<i>FCP OBLIGATAIRES DE CAPITALISATION - VL HEBDOMADAIRE</i>								
3	FCP MAGHREBIA PRUDENCE	UFI	23-janv-06	1,214	1,223	1,224		
<i>SICAV MIXTES DE CAPITALISATION</i>								
4	SICAV AMEN	AMEN INVEST	01-oct-92	32,630	32,972	32,975		
5	SICAV PLUS	TUNISIE VALEURS	17-mai-93	44,802	45,251	45,255		
<i>FCP MIXTES DE CAPITALISATION - VL quotidienne</i>								
6	FCP AXIS ACTIONS DYNAMIQUE	AXIS Gestion	28-mars-08	163,775	149,516	148,629		
7	FCP AXIS TUNISIE INDICE	AXIS Gestion	28-mars-08	669,080	540,413	535,998		
8	FCP MAXULA CROISSANCE DYNAMIQUE	MAXULA BOURSE	15-oct-08	140,431	120,906	119,676		
9	FCP MAXULA CROISSANCE EQUILIBREE	MAXULA BOURSE	15-oct-08	130,841	120,566	120,169		
10	FCP MAXULA CROISSANCE PRUDENCE	MAXULA BOURSE	15-oct-08	116,956	110,569	110,293		
11	FCP MAXULA STABILITY	MAXULA BOURSE	18-mai-09	115,164	107,828	107,56		
12	FCP INDICE MAXULA	MAXULA BOURSE	23-oct-09	109,195	90,596	89,757		
13	FCP KOUNOUZ	TSI	28-juil-08	165,054	154,475	153,098		
14	FCP VALEURS AL KAOUTHER	TUNISIE VALEURS	06-sept-10	95,368	90,939	90,334		
<i>FCP MIXTES DE CAPITALISATION - VL HEBDOMADAIRE</i>								
15	FCP CAPITALISATION ET GARANTIE	MANAGEMENT	30-mars-07	1 279,506	1 225,204	1 222,687		
16	FCP AXIS CAPITAL PROTEGE	AXIS GESTION	05-févr-04	2 218,986	2 130,685	2 126,181		
17	FCP OPTIMA	BNA CAPITAUX	24-oct-08	122,479	106,070	105,326		
18	FCP SECURITE	BNA CAPITAUX	27-oct-08	122,906	115,550	115,235		
19	FCP FINA 60	FINACORP	28-mars-08	1 153,132	1 141,542	1 138,687		
20	FCP CEA MAXULA	MAXULA BOURSE	04-mai-09	129,272	113,256	112,492		
21	AIRLINES FCP VALEURS CEA	TUNISIE VALEURS	16-mars-09	14,956	13,663	13,550		
22	FCP VALEURS QUIETUDE 2014	TUNISIE VALEURS	13-mars-09	5 844,815	5 527,400	5 498,505		
23	FCP VALEURS SERENITE 2013	TUNISIE VALEURS	15-janv-08	6 613,950	6 383,536	6 373,858		
24	FCP MAGHREBIA DYNAMIQUE	UFI	23-janv-06	2,293	2,055	2,041		
25	FCP MAGHREBIA MODERE	UFI	23-janv-06	1,846	1,730	1,726		
26	FCP MAGHREBIA SELECT ACTIONS	UFI	15-sept-09	1,162	1,017	0,997		
OPCVM DE DISTRIBUTION								
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	108,201	109,314	109,325
28	AMEN PREMIERE SICAV	AMEN INVEST	02-oct-95	23/03/11	3,758	104,529	101,758	101,768
29	AMEN TRESOR SICAV	AMEN INVEST	02-mai-06	15/03/11	3,741	105,198	102,515	102,526
30	ATTIJARI OBLIGATAIRE SICAV	ATTIJARI GESTION	01-nov-00	12/05/10	4,453	103,030	104,140	104,151
31	TUNISO-EMIRATIE SICAV	AUTO GEREE	07-mai-07	04/04/11	4,309	103,814	100,610	100,620
32	SICAV AXIS TRÉSORERIE	AXIS GESTION	01-sept-03	27/05/10	3,976	107,102	108,087	108,097
33	PLACEMENT OBLIGATAIRE SICAV	BNA CAPITAUX	06-janv-97	10/05/10	4,289	103,928	105,067	105,078
34	SICAV TRESOR	BIAT ASSETS MANAGEMENT	03-févr-97	13/04/10	4,337	103,973	105,093	105,104
35	SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE	BIAT ASSETS MANAGEMENT	16-avr-07	13/04/10	3,843	104,106	105,195	105,206
36	MILLENUM OBLIGATAIRE SICAV	CGF	12-nov-01	18/06/10	3,955	105,976	106,875	106,885
37	GENERAL OBLIG SICAV	CGI	01-juin-01	13/05/10	4,100	102,920	104,006	104,017
38	CAP OBLIG SICAV	COFIB CAPITAL FINANCE	17-déc-01	21/03/11	4,067	104,302	101,362	101,373
39	FINA O SICAV	FINACORP	11-févr-08	17/05/10	4,108	104,065	105,092	105,103
40	INTERNATIONALE OBLIGATAIRE SICAV	INI	07-oct-98	08/04/10	3,770	106,546	107,570	107,580
41	FIDELITY OBLIGATIONS SICAV	MAC SA	20-mai-02	11/04/11	3,798	106,200	103,367	103,377
42	MAXULA PLACEMENT SICAV	MAXULA BOURSE	02-févr-10	-	-	102,642	103,528	103,536
43	SICAV RENDEMENT	SBT	02-nov-92	31/03/10	3,580	102,948	103,957	103,966
44	UNIVERS OBLIGATIONS SICAV	SCIF	16-oct-00	27/05/10	4,090	104,540	105,583	105,592
45	SICAV BH OBLIGATAIRE	SIFIB-BH	10-nov-97	10/05/10	4,088	102,457	103,573	103,583
46	POSTE OBLIGATAIRE SICAV TANIT	SIFIB BH	06-juil-09	-	-	106,156	107,099	107,108
47	MAXULA INVESTISSEMENT SICAV	SMART ASSET MANAGEMENT	05-juin-08	15/06/10	3,435	104,166	105,046	105,054
48	SICAV L'ÉPARGNANT	STB MANAGER	20-févr-97	10/05/10	4,162	102,745	103,838	103,849
49	AL HIFADH SICAV	TSI	15-sept-08	05/05/10	3,731	104,552	105,535	105,545
50	SICAV ENTREPRISE	TUNISIE VALEURS	01-août-05	28/05/10	3,629	104,763	105,786	105,795
51	ALYSSA SICAV	UBCI FINANCE	15-nov-93	18/05/10	3,613	102,001	102,934	102,943

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	10,536	10,638	10,639
53	FCP AXIS AAA	AXIS Gestion	11-nov-08	24/05/10	4,952	104,067	105,171	105,180
54	FCP HELION MONEO	Helion Capital	31-déc-10	-	-	100,000	100,349	100,357

FCP OBLIGATAIRES - VL HEBDOMADAIRE

55	AL AMANAH OBLIGATAIRE FCP	CGF	25-févr-08	07/06/10	4,325	102,112	103,134	103,208
----	---------------------------	-----	------------	----------	-------	---------	---------	---------

SICAV MIXTES

56	ARABIA SICAV	AFC	15-août-94	22/04/10	0,770	75,602	72,090	71,456
57	ATTIJARI VALEURS SICAV	ATTIJARI GESTION	22-mars-94	12/05/10	1,685	155,524	142,696	141,324
58	ATTIJARI PLACEMENTS SICAV	ATTIJARI GESTION	22-mars-94	12/05/10	19,014	1 553,686	1 419,245	1 405,743
59	SICAV PROSPERITY	BIAT ASSETS MANAGEMENT	25-avr-94	13/04/10	3,385	112,581	105,509	105,018
60	SICAV OPPORTUNITY	BIAT ASSETS MANAGEMENT	01-nov-01	13/04/10	2,853	116,359	107,559	107,244
61	SICAV BNA	BNA CAPITAUX	08-déc-93	10/05/10	0,577	95,575	82,322	81,766
62	SICAV SECURITY	COFIB CAPITAL FINANCE	26-juil-99	21/03/11	0,375	16,523	15,734	15,702
63	SICAV CROISSANCE	SBT	27-nov-00	31/03/10	4,222	277,442	256,284	255,408
64	SICAV BH PLACEMENT	SIFIB-BH	22-sept-94	03/05/10	2,116	51,249	45,659	45,188
65	STRATÉGIE ACTIONS SICAV	SMART ASSET MANAGEMENT	01-mars-06	28/05/10	0,184	2 257,144	2 048,070	2 032,475
66	SICAV L'INVESTISSEUR	STB MANAGER	30-mars-94	27/04/10	1,977	78,987	74,571	74,185
67	SICAV AVENIR	STB MANAGER	01-févr-95	29/04/10	1,418	58,113	56,088	55,858
68	UNION FINANCIERE SALAMMBO SICAV	UBCI FINANCE	01-févr-99	18/05/10	1,690	103,331	99,533	99,266
69	UNION FINANCIERE HANNIBAL SICAV	UBCI FINANCE	17-mai-99	18/05/10	1,801	113,779	107,533	107,075
70	UBCI-UNIVERS ACTIONS SICAV	UBCI FINANCE	10-avr-00	18/05/10	0,034	110,018	98,126	97,521

FCP MIXTES - VL QUOTIDIENNE

71	FCP IRADETT 20	AFC	02-janv-07	29/04/10	0,280	11,692	11,480	11,450
72	FCP IRADETT 50	AFC	02-janv-07	29/04/10	0,230	12,686	12,283	12,202
73	FCP IRADETT 100	AFC	02-janv-07	29/04/10	0,135	16,636	15,953	15,763
74	FCP IRADETT CEA	AFC	02-janv-07	29/04/10	0,250	17,197	16,012	15,801
75	ATTIJARI FCP CEA	ATTIJARI GESTION	30-juin-09	-	-	12,356	11,358	11,290
76	FCP DELTA EPARGNE ACTIONS	STB MANAGER	08-sept-08	06/04/10	1,193	128,457	108,623	107,382
77	BNAC PROGRÈS FCP	BNA CAPITAUX	03-avr-07	26/08/09	-	131,919	118,267	117,569
78	BNAC CONFIANCE FCP	BNA CAPITAUX	03-avr-07	26/08/09	-	127,744	121,613	121,331
79	FCP VALEURS CEA	TUNISIE VALEURS	04-juin-07	28/05/10	0,351	20,621	18,408	18,276

FCP MIXTES - VL HEBDOMADAIRE

80	FCP AMEN PREVOYANCE	Amen Invest	01-févr-10	-	-	102,358	100,366	100,144
81	FCP AMEN PERFORMANCE	Amen Invest	01-févr-10	-	-	107,368	104,666	104,292
82	FCP AMEN CEA	Amen Invest	28-mars-11	-	-	-	100,141	100,176
83	FCP BIAT ÉPARGNE ACTIONS	BIAT ASSETS MANAGEMENT	15-janv-07	13/04/10	2,864	150,176	133,181	132,293
84	AL AMANAH ETHICAL FCP	CGF	25-mai-09	07/06/10	0,117	10,417	9,757	9,741
85	AL AMANAH EQUITY FCP	CGF	25-févr-08	07/06/10	1,935	123,909	110,850	110,870
86	AL AMANAH PRUDENCE FCP	CGF	25-févr-08	07/06/10	3,230	117,002	113,831	113,723
87	FCP ACTIONS DEFENSIF	Helion Capital	31-déc-10	-	-	100,000	99,161	99,291
88	FCP ACTIONS PROACTIF	Helion Capital	31-déc-10	-	-	100,000	98,610	98,769
89	MAC CROISSANCE FCP	MAC SA	15-nov-05	17/05/10	2,065	184,646	169,919	169,153
90	MAC EQUILIBRE FCP	MAC SA	15-nov-05	17/05/10	1,967	162,241	153,565	153,223
91	MAC ÉPARGNANT FCP	MAC SA	15-nov-05	17/05/10	3,786	140,166	138,028	137,971
92	MAC EXCELLENCE FCP	MAC SA	28-avr-06	17/05/10	236,843	10 740,784	9 425,358	9 381,823
93	MAC EPARGNE ACTIONS FCP	MAC SA	20-juil-09	-	-	192,968	184,177	182,517
94	MAC AL HOUDA FCP	MAC SA	04-oct-10	-	-	109,114	113,815	113,895
95	FCP SMART EQUITY	SMART Asset Management	01-sept-09	-	-	1 439,547	1 334,587	1 324,844
96	FCP SERENA VALEURS FINANCIERES	TRADERS INVESTMENT MANAGERS	27-janv-10	-	-	107,049	99,295	98,266
97	FCP VIVEO NOUVELLES INTRODUITES	TRADERS INVESTMENT MANAGERS	03-mars-10	-	-	107,735	104,050	103,338
98	TUNISIAN EQUITY FUND	UGFS-NA	30-nov-09	-	-	10 395,971	9 844,111	9 779,597

BULLETIN OFFICIEL
DU CONSEIL DU MARCHÉ 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

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 ANNUELLE DE SICAV AVENIR
ARRETEE AU 31/12/2010**

RAPPORT GENERAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES ETATS FINANCIERS ANNUELS ARRETES AU 31 DECEMBRE 2010

En exécution de la mission de commissariat aux comptes qui nous a été confiée par votre Conseil d'Administration, nous vous présentons notre rapport sur le contrôle des états financiers de la société « SICAV AVENIR » arrêtés au 31 Décembre 2010, tels qu'ils sont annexés au présent rapport, ainsi que sur les vérifications spécifiques prévues par la Loi et les Normes Professionnelles.

1- Opinion sur les états financiers

Nous avons audité les états financiers de la société « SICAV AVENIR » arrêtés au 31 Décembre 2010. Ces états ont été arrêtés sous la responsabilité des organes de direction et d'administration de la société « SICAV AVENIR ». 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 ; le choix et l'application de méthodes comptables appropriées, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

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 fournis 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 travaux que nous avons accomplis, dans ce cadre, constituent une base raisonnable pour supporter l'expression de notre opinion.

A notre avis, les états financiers sont réguliers et présentent sincèrement, dans tous leurs aspects significatifs, la situation financière de la société « SICAV AVENIR », ainsi que les résultats de ses opérations et des mouvements sur l'actif net pour l'exercice clos le 31 Décembre 2010, conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous estimons utile d'attirer votre attention sur le point suivant :

- Comme indiqué dans la Note aux états financiers n° 05 « **Evénements postérieurs à la date de clôture** », et en conséquence des évolutions politiques, économiques et sociales en Tunisie, la bourse connaît depuis le mois de Janvier 2011, une baisse importante des cours des titres et une suspension momentanée des cotations et transactions. L'impact de cette baisse des cours sur la valeur du portefeuille-titres cotés de la société, est estimé jusqu'au 17 Mars 2011, à 54 Mille Dinars.

2- Vérifications spécifiques

Nous avons également procédé aux vérifications spécifiques prévues par la Loi et les Normes Professionnelles.

Sur la base de ces vérifications, nous n'avons pas d'observations à formuler sur la sincérité et la concordance avec les états financiers des informations d'ordre comptable données dans le rapport du Conseil d'Administration sur la gestion de l'exercice 2010.

Nous avons aussi, dans le cadre de notre audit, procédé à l'examen des procédures de contrôle interne relatives au traitement de l'information comptable et à la préparation des états financiers. Nous signalons, conformément à ce qui est requis par l'article 3 de la Loi n° 94-117 du 14 Novembre 1994 tel que modifié par la Loi n° 2005-96 du 18 Octobre 2005, que nous n'avons pas relevé, sur la base de notre examen, d'insuffisances majeures susceptibles d'impacter notre opinion sur les états financiers.

En outre, Il est à signaler que, la « STB » détient 67,33 % du capital de la société « SICAV AVENIR » qui, de son côté, détient 1000 actions de la dite banque. Cette situation constitue un cas de participation croisée qui n'est pas en conformité avec les dispositions de l'article 466 du Code des Sociétés Commerciales.

Par ailleurs et en application des dispositions de l'article 19 du Décret n° 2001-2728 du 20 Novembre 2001, et dans l'attente de la signature du « cahier des charges relatif à la tenue-conservation des comptes en valeurs mobilières », la société « SICAV AVENIR » assure le suivi de la liste des actionnaires sur la base des informations reçues se rapportant aux transactions sur le capital.

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

RAPPORT SPECIAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2010.

Dans le cadre de nos travaux de commissariat aux comptes de la société « SICAV AVENIR », nous avons été avisés des conventions suivantes entrant dans le cadre des articles 200 et suivants et 475 du Code des Sociétés Commerciales :

- La convention de dépositaire conclue entre la société « SICAV AVENIR » et la « STB » au titre de laquelle la Banque perçoit une rémunération annuelle de 1 180 Dinars TTC.

- La convention de gestion conclue entre la société « SICAV AVENIR » et la société « stb manager » qui accepte l'ensemble des tâches relatives à la gestion commerciale, financière et administrative. La rémunération annuelle de la société « stb manager » est calculée au taux de 1 % TTC de l'actif net. A ce titre, les honoraires de la société « stb manager » au titre de l'année 2010, s'élèvent à 13 941 Dinars TTC.

Par ailleurs, nos travaux n'ont pas révélé l'existence d'autres opérations rentrant dans le cadre des articles précités.

BILAN
arrêté au 31/12/2010
(Unité : en Dinars Tunisiens)

	<u>Notes</u>	<u>31/12/2010</u>	<u>31/12/2009</u>
ACTIF			
AC 1 - Portefeuille - titres	3-1	1 024 878	928 843
a - Actions, Valeurs assimilées et droits rattachés		529 042	429 239
b - Obligations et Valeurs assimilées		495 836	499 604
c - Autres Valeurs		-	
AC 2 - Placements monétaires et disponibilités		306 940	378 191
a - Placements monétaires	3-3	294 509	367 000
b - Disponibilités	3-9	12 431	11 191
AC 3 - Créances d'exploitation		348	-
AC 4 - Autres actifs		-	595
TOTAL ACTIF		1 332 166	1 307 629
PASSIF			
PA 1- Opérateurs créditeurs	3-7	4 216	4 254
PA 2 - Autres créditeurs divers		-	-
TOTAL PASSIF		4 216	4 254
ACTIF NET			
CP 1 -Capital	3-5	1 298 491	1 271 043
CP 2 - Sommes distribuables	3-6	29 459	32 332
a - Sommes distribuables des exercices antérieurs		12	22
b - Sommes distribuables de l'exercice		29 447	32 310
ACTIF NET		1 327 950	1 303 375
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		1 332 166	1 307 629

ETAT DE RESULTAT
arrêté au 31 Décembre 2010
(Unité : en Dinars Tunisiens)

	<u>Notes</u>	<u>31/12/2010</u>	<u>31/12/2009</u>
<u>PR 1 - Revenus du portefeuille - titres</u>	3-2	36 433	35 911
a - Dividendes		14 648	14 989
b - Revenus des obligations et valeurs assimilées		21 785	20 921
c - Revenus des autres valeurs		-	-
<u>PR 2 - Revenus des placements monétaires</u>	3-4	10 062	10 642
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS		46 495	46 552
<u>CH 1 - Charges de gestion des placements</u>	3-8	-	- 13 560
REVENU NET DES PLACEMENTS		31 375	32 992
<u>PR 3 - Autres produits</u>		-	-
<u>CH 2 - Autres charges</u>		-	- 28
RESULTAT D'EXPLOITATION		31 375	32 964
<u>PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation</u>	-	1 928	- 652
SOMMES DISTRIBUTABLES DE LA PERIODE		29 447	32 312
<u>PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)</u>		1 928	652
* Variation des +/- valeurs potentielles sur titres		9 006	173 902
* +/- valeurs réalisées sur cession des titres		17 672	4 520
* Frais de négociation	-	229	391
RESULTAT NET DE LA PERIODE		57 824	210 995

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET
Période du 1er Janvier au 31 Décembre 2010
(Unité : en Dinars Tunisiens)

	<u>31/12/2010</u>	<u>31/12/2009</u>
<u>AN 1 - Variation de l'Actif Net résultant des opérations d'exploitation</u>		
a - Résultat d'exploitation	31 375	32 964
b - Variation des +/- valeurs potentielles sur titres	9 006	173 902
c - +/- valeurs réalisées sur cession de titres	17 672	4 520
d - Frais de négociation de titres	- 229	- 391
<u>AN 2 - Distribution des dividendes</u>	- 32 227	- 35 451
<u>AN 3 - Transaction sur le capital</u>		
a - Souscriptions	502 529	3 391
* Capital	482 899	3 175
* Régularisation des sommes non distrib.	13 950	185
* Régularisations des sommes distrib.	5 680	31
* Droits d'entrée	-	-
b - Rachats	- 503 552	- 27 906
* Capital	- 484 181	- 23 047
* Régularisation des sommes non distrib.	- 11 662	- 4 175
* Régularisation des sommes distrib.	- 7 708	- 684
* Droits de sortie	-	-
c - Régularisation charges capitalisées	-	-
d - Régularisation des sommes distribuables	-	-
VARIATION DE L'ACTIF NET	24 574	151 030
<u>AN 4 - Actif Net</u>		
a - En début de période	1 303 375	1 152 348
b - En fin de période	1 327 950	1 303 375
<u>AN 5 - Nombre d'actions</u>		
a - En début de période	22 794	23 217
b - En fin de période	22 771	22 794
VALEUR LIQUIDATIVE	58,317	57,181
AN 6 TAUX DE RENDEMENT DE LA PERIODE	4,47%	18,28%

NOTES AUX ETATS FINANCIERS

Arrêtés au 31/12/2010

(Unité en Dinars Tunisiens)

1- REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS

Les états financiers arrêtés au 31/12/2010 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 31/12/2010, 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 31/12/2010, 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 31/12/2010 à 1 024 878 Dinars contre 928 843 Dinars au 31/12/2009, et se détaille ainsi

Libellé	31/12/2010	31/12/2009
Coût d'acquisition	946 701	858 910
- Actions, valeurs assimilées et droits rattachés	438 904	313 777
- Titres OPCVM	22 233	56 564
- Obligations et valeurs assimilées	485 564	488 569
Plus ou moins values potentielles	67 896	58 898
- Actions, valeurs assimilées et droits rattachés	67 740	58 382
- Titres OPCVM	165	516
- Obligations et valeurs assimilées	-9	-
Intérêts courus sur obligations et valeurs	10 281	11 035
Total	1 024 878	928 843

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 36 433 Dinars au 31/12/2010, contre un montant de 35 911 Dinars au 31/12/2009, et se détaillent ainsi :

Libellé	31/12/2010	31/12/2009
- Revenus des actions	12 217	14 037
- Revenus des Titres OPCVM	2 431	952
- Revenus des Obligations	21 785	20 921
Total	36 433	35 911

3-3 Note sur les placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève au 31/12/2010 à 294 509 Dinars contre 367 000 Dinars au 31/12/2009, et se détaille ainsi :

Libellé	31/12/2010	31/12/2009
Bons de trésor	300 000	378 000
Intérêts courus sur bons de trésor	2 889	1 922
Intérêts précomptés sur bons de trésor	-8 381	- 12 922
Total	294 509	367 000

3-4 Note sur les revenus des placements monétaires

Les revenus des placements monétaires s'élèvent au 31/12/2010 à 10 062 Dinars contre 10 642 Dinars au 31/12/2009, et représentent le montant des intérêts courus sur les Bons de trésor à court terme.

Libellé	31/12/2010	31/12/2009
- Intérêts/ Placements à terme	-	5 685
- Intérêts/ Bons de trésor	10 062	4 956
Total	10 062	10 642

3-5 Note sur le capital

Capital au 01/01/2010		
- Montant		1 271 043
- Nombre de titres		22 794
- Nombre d'actionnaires		21
Souscriptions		
- Montant		496844
- Nombre de titres		8660
- Nombre d'actionnaires nouveaux		1
Rachats effectués		
- Montant		-495844
- Nombre de titres		8683
- Nombre d'actionnaires sortants		-2
Autres effets s/capital		
- Variation des plus et moins values potentielles		9 006
- Plus ou moins values réalisées sur cession de titres		17672
- Frais de négociation		-230
Capital au 31/12/2010		
- Montant		1 298 491
- Nombre de titres		22 771
- Nombre d'actionnaires		20

3-6 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	31/12/2010	31/12/2009
Sommes distribuables de l'exercice	29 446	32 310
Sommes distribuables des exercices antérieurs	12	22
Total	29 458	32 332

3-7 Note sur les opérateurs créditeurs

Le solde de ce poste s'élève au 31/12/2010 à 4 216 Dinars contre 4 254 Dinars au 31/12/2009, et se détaille ainsi :

Libellé	31/12/2010	31/12/2009
- Gestionnaire	1 136	1 114
- Dépositaire	3 081	3 140
Total	4 216	4 254

3-8 Note sur les charges de gestion des placements

Les charges de gestion des placements s'élèvent au 31/12/2010 à 15 120 Dinars contre 13 560 Dinars au 31/12/2009, et se détaillent ainsi :

Libellé	31/12/2010	31/12/2009
- Rémunération du gestionnaire	13 941	12 380
- Rémunération du dépositaire	1 180	1 180
Total	15 120	13 560

3-9 Note sur les disponibilités

Le solde de ce poste s'élève au 31/12/2010 à 12 431 Dinars contre 11 191 Dinars au 31/12/2009 et se détaille comme suit :

Libellé	31/12/2010	31/12/2009
- Avoirs en banque	12 431	11 191
- Sommes à l'encaissement	-	-
- Sommes à régler	-	-
Total	12 431	11 191

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.

5- Evénements postérieurs à la date de clôture

En conséquence des évolutions politiques, économiques et sociales en Tunisie, la bourse connaît depuis Janvier 2011, une baisse importante des cours des titres et une suspension momentanée des cotations et transactions. L'impact de cette baisse des cours sur la valeur du portefeuille-titres cotés de la société, est estimé le 17 Mars 2011, à 54 Mille Dinars.

LE PORTEFEUILLE TITRES ET LES PLACEMENTS MONETAIRES AU 31/12/2010			
<i>(Unité : en Dinars Tunisiens)</i>			
Code Titre	Quantité	Prix de Revient	Pied de coupon
Actions		438 902	506 643
ADWYA	6 646	22 293	41 823
ARTES	800	8 435	9 782
ASSAD	4 180	14 431	46 666
BH	300	7 980	8 827
BIAT	150	10 575	10 944
BNA	250	3 450	3 749
ATTIJARI BANK	300	6 780	6 465
BT	8 000	74 444	93 032
BTEI ADP	550	16 895	16 059
CAR CEMENT	6 744	12 573	22 410
CIMENTS BIZERT	600	4 230	4 450
ELECTRSTAR	808	8 777	5 656
ENNAKL	1 474	15 772	17 122
ESSOUKNA	4 300	22 625	26 673
MODERN LEASING	464	3 944	5 555
POULINA GP H	1 448	8 616	13 429
SALIM	324	5 537	7 798
SFBT	200	2 394	2 471
SIPHAT	1 400	35 594	21 308
SITS	7 772	20 225	25 601
SOMOCER	4 250	15 673	8 810
SOTRAPIL	800	23 140	9 084
SPDIT	1 000	6 050	7 011
STB	1 000	20 770	18 925
TL	118	1 532	4 091
TPR	3 840	17 194	22 042
TUNINVEST	600	6 304	4 856
TUNIS RE	711	4 977	10 591
TUNISAIR	10 368	30 030	21 068
UIB	500	7 665	10 346
Obligations		485 564	485 555
AIL 2009-1	500	40 000	40 000
AMENBANK2009 B	500	46 665	46 665
BH 2007	1 000	80 000	80 000
BNA 2009 SUB	1 000	93 330	93 330
BTE 2009	1 000	90 000	90 000
HL F 2010/1	1 000	100 000	100 000
OCA ATTIJARI2006	1 512	7 569	7 560
UTL 2004	700	28 000	28 000
OPCVM		22 233	22 398
BVMT		22 233	22 398
SICAV_EPARGNANT	218	22 233	22 398
Droits		1	1
BVMT		1	1
TPR DA	10	1	1
Bons de Trésor		291 716	291 716
BVMT		291 716	291 716
BTCT 14/06/2011	30	29 465	29 465
BTCT 14/06/2011	52	50 193	50 193
BTCT 18/01/2011	46	44 625	44 625
BTCT 23/08/2011	42	40 286	40 286
BTCT14/06/2011	20	19 510	19 510
BTCT14/06/2011	110	107 637	107 637
		1 238 416	1 306 312

**SITUATION ANNUELLE DE SICAV L'EPARGNANT
ARRETEE AU 31/12/2010**

RAPPORT GENERAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES ETATS FINANCIERS ANNUELS ARRETES AU 31 DECEMBRE 2010

En exécution du mandat de commissariat aux comptes qui nous a été confié par votre conseil d'administration réuni le 07 Avril 2009, nous vous présentons notre rapport sur le contrôle des états financiers de la Société «SICAV L'EPARGNANT» pour l'exercice clos le 31 décembre 2010, tels qu'annexés au présent rapport et faisant apparaître un total du bilan de D : 483.836.834, un actif net de D : 483.360.052 et un bénéfice de D : 18.558.884, ainsi que sur les vérifications et informations spécifiques prévues par la loi et les normes professionnelles.

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

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

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

Responsabilité de l'auditeur

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

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

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

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

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

Opinion

3. A notre avis, les états financiers 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 31 décembre 2010, ainsi que de la performance financière et de la variation de l'actif net pour l'exercice clos à cette date, conformément au système comptable des entreprises en vigueur en Tunisie.

Vérifications et informations spécifiques

4. 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.

5. En application des dispositions de l'article 266 (alinéa 1^{er}) du code des sociétés commerciales, nous avons procédé à l'examen de la sincérité et la concordance avec les états financiers des informations, d'ordre comptable, données dans le rapport sur la gestion de l'exercice. Les informations contenues dans ce rapport n'appellent pas, de notre part, des remarques particulières.

**Le commissaire aux comptes :
FINOR**

Fayçal DERBEL

RAPPORT SPECIAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2010.

En application des dispositions des articles 200 et suivants et 475 du Code des Sociétés Commerciales, nous avons l'honneur de vous informer que votre Conseil d'Administration ne nous a donné avis d'aucune convention entrant dans le cadre des dispositions de ces articles.

De notre côté, nous n'avons pas relevé, au cours de nos investigations, d'opérations entrant dans le cadre des dispositions des articles précités.

BILAN ARRETE AU 31 DECEMBRE 2010

(Montants exprimés en dinars)

ACTIF	Note	31/12/2010	31/12/2009
Portefeuille-titres	4	371 499 478	338 002 157
Obligations et valeurs assimilées		353 333 651	323 530 458
Titres OPC		18 165 827	14 471 699
Placements monétaires et disponibilités		112 333 587	75 991 145
Placements monétaires	5	111 975 131	75 843 671
Disponibilités		358 456	147 474
Créances d'exploitation	9	3 769	623 654
TOTAL ACTIF		483 836 834	414 616 956
PASSIF			
Opérateurs créditeurs	8	476 782	345 458
TOTAL PASSIF		476 782	345 458
ACTIF NET			
Capital	11	464 715 929	397 537 741
Sommes distribuables			
Sommes distribuables de l'exercice clos		2 592	4 560
Sommes distribuables de l'exercice en cours		18 641 531	16 729 197
ACTIF NET		483 360 052	414 271 498
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		483 836 834	414 616 956

ETAT DE RESULTAT

(Montants exprimés en dinars)

	Note	Année 2010	Année 2009
Revenus du portefeuille-titres	6	16 738 810	14 915 124
Revenus des obligations et valeurs assimilées		16 169 495	14 289 347
Revenus des titres OPC		569 315	625 777
Revenus des placements monétaires	7	5 051 679	4 938 777
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS		21 790 489	19 853 901
Charges de gestion des placements	10	(2 822 796)	(2 519 097)
REVENU NET DES PLACEMENTS		18 967 693	17 334 804
Autres produits		-	23 121
Autres charges		(26)	(1 941)
RESULTAT D'EXPLOITATION		18 967 667	17 355 984
Régularisation du résultat d'exploitation		(326 136)	(626 787)
SOMMES DISTRIBUTABLES DE L'EXERCICE		18 641 531	16 729 197
Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		326 136	626 787
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres		(598 517)	(579 316)
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres		190 131	203 890
Frais de négociation		(397)	-
RESULTAT DE L'EXERCICE		18 558 884	16 980 558

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET

(Montants exprimés en dinars)

	Année 2010	Année 2009
VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION	18 558 884	16 980 558
Résultat d'exploitation	18 967 667	17 355 984
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres	(598 517)	(579 316)
Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de titres	190 131	203 890
Frais de négociation	(397)	-
DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES	(18 671 781)	(17 188 552)
TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL	69 201 451	29 336 652
Souscriptions		
- Capital	469 487 393	421 582 029
- Régularisation des sommes non distribuables	(352 669)	(110 817)
- Régularisation des sommes distribuables	15 662 058	15 796 006
Rachats		
- Capital	(401 860 758)	(393 044 757)
- Régularisation des sommes non distribuables	313 005	140 838
- Régularisation des sommes distribuables	(14 047 578)	(15 026 647)
VARIATION DE L'ACTIF NET	69 088 554	29 128 658
ACTIF NET		
En début de période	414 271 498	385 142 840
En fin de période	483 360 052	414 271 498
NOMBRE D' ACTIONS		
En début de période	4 020 073	3 731 742
En fin de période	4 703 944	4 020 073
VALEUR LIQUIDATIVE	102,756	103,051
TAUX DE RENDEMENT	3,75%	3,95%

**NOTES AUX ETATS FINANCIERS DE L'EXERCICE CLOS
LE 31 DECEMBRE 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 arrêtés au 31 Décembre 2010, sont établis conformément aux préconisations du système comptable et notamment les normes 16 à 18 relatives aux OPCVM, telles que approuvées par arrêté du ministre des finances du 22 Janvier 1999.

NOTE 3 : PRINCIPES COMPTABLES APPLIQUES

Les états 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 l'exercice.

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 distribuée. Elle apparaît également comme composante du résultat net de l'exercice.

3.4- Evaluation des autres placements

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

3.5- Cession des placements

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

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'Électroménager 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 31 Décembre 2010 pour une valeur nulle.

Note 4 : Portefeuille-titres

Le solde de ce poste s'élève au 31 décembre 2010 à D : 371.499.478 et se détaille ainsi :

Désignation du titre	Nombre de titres	coût d'acquisition	Valeur au 31/12/2010	% Actif net
Obligations et valeurs assimilées		346 579 935	353 333 651	73,10%
Obligation de sociétés		88 205 430	88 337 021	18,28%
AB SUB 2010	30 000	3 000 000	3 041 906	0,63%
AB SUB 2010	20 000	2 000 000	2 027 938	0,42%
AMEN BANK 2006	10 000	700 000	727 703	0,15%
AMENBANK 2009 A	20 000	1 866 600	1 887 114	0,39%
AMENBANK A 2008	15 000	1 299 990	1 341 476	0,28%
AMENBANK B 2008	25 000	2 250 000	2 327 326	0,48%
AMENBANK2009 B	30 000	2 799 900	2 829 395	0,59%
AIL 2007	10 000	400 000	400 844	0,08%
AIL 2008	10 000	600 000	607 864	0,13%
AIL 2009-1	7 000	560 000	584 812	0,12%
ATB 2007/1 D	50 000	4 400 000	4 535 234	0,94%
ATB SUB2009 A2	40 000	4 000 000	4 101 076	0,85%
ATBSUB2009 B1	10 000	1 000 000	1 028 110	0,21%
ATL 2006/1	20 000	1 200 000	1 234 021	0,26%
ATL 2008	25 000	1 500 000	1 545 945	0,32%
ATL 2008	5 000	300 000	309 189	0,06%
ATL 2010-1	20 000	2 000 000	2 032 344	0,42%
ATL 2010-1	5 000	500 000	508 086	0,11%
ATL 2010-2	20 000	2 000 000	2 000 236	0,41%
ATL2008SUB	5 000	500 000	510 049	0,11%
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	4 000 000	4 011 728	0,83%
BH 2009 A	20 000	2 000 000	2 000 000	0,41%
BNA 2009 SUB	28 000	2 613 240	2 696 133	0,56%
BTE 2009	49 000	4 410 000	4 464 297	0,92%
BTE 2010 A	20 000	2 000 000	2 023 354	0,42%
BTK 2009 C	10 000	1 000 000	1 034 928	0,21%
BTK 2006	35 000	700 000	701 247	0,15%
CHO 2009	6 000	600 000	602 968	0,12%
CHOCOMPANY 2009	3 000	300 000	300 000	0,06%
CIL 2004/1	20 000	400 000	405 646	0,08%
CIL 2008 SUB	10 000	1 000 000	1 055 616	0,22%
CIL 2008/1	10 000	600 000	610 599	0,13%
CIL 2009/1 F	8 000	640 000	652 653	0,14%
CIL 2009/2	15 000	1 200 000	1 215 127	0,25%
CIL 2009/3	10 000	1 000 000	1 038 663	0,21%

CIL 2010/1	10 000	1 000 000	1 017 295	0,21%
CIL 2010/2 F	10 000	1 000 000	1 006 833	0,21%
CIL V 2010/2	10 000	1 000 000	1 006 514	0,21%
CIL2009/1 V	12 000	960 000	978 544	0,20%
EL WIFACK 2010	14 000	1 400 000	1 400 000	0,29%
HL 2008/1	10 000	600 000	621 142	0,13%
HL F 2010/1	5 500	550 000	562 404	0,12%
HL F 2010/2	5 000	500 000	502 090	0,10%
HL V 2010/1	7 500	750 000	766 509	0,16%
HL V 2010/2	10 000	1 000 000	1 003 950	0,21%
STB 2008/2	50 000	4 687 500	4 898 527	1,01%
STB 2008/2	20 000	1 908 000	1 992 460	0,41%
STM 2007 B	10 000	800 000	811 511	0,17%
STM 2007 C	4 000	320 000	324 604	0,07%
TL 2007-2	4 000	240 000	251 523	0,05%
TL F 2010-2	10 000	1 000 000	1 005 184	0,21%
TL SUB 2009	5 000	400 000	404 805	0,08%
TL V 2010-2	10 000	1 000 000	1 004 942	0,21%
SIHM 2008 A	3 000	300 000	304 629	0,06%
SIHM 2008 C	5 000	500 000	507 715	0,11%
SIHM 2008 D	2 000	200 000	203 086	0,04%
UIB 2009-1 A	40 000	3 600 000	3 669 179	0,76%
UIB 2009-1 B	40 000	3 733 200	3 808 357	0,79%
UIB 2009-1 C	20 000	1 900 000	1 940 684	0,40%
HOURIA2000	50 000	625 000	646 300	0,13%
MEUBLATEX C 2010	1 000	100 000	102 947	0,02%
MOURADI 2005	5 000	300 000	308 163	0,06%
PANOBOIS 2007	2 000	200 000	207 551	0,04%
SKANES BEACH 03	4 500	90 000	92 917	0,02%
UTL 2004	9 300	372 000	387 695	0,08%
CEREALES 2001	2 000	200 000	205 334	0,04%
Bons du trésor assimilables		258 374 505	264 996 630	54,82%
BTA 02/2015	39 933	41 774 594	42 926 925	8,88%
BTA 05/2022	33 983	35 150 015	36 264 858	7,50%
BTA 07/2017	16 500	16 389 500	16 856 858	3,49%
BTA 03/2019	36 000	37 177 300	38 313 693	7,93%
BTA 10/2013	26 397	26 006 828	26 523 566	5,49%
BTA 04/2014	50 707	52 753 700	53 631 014	11,10%
BTA 03/2012	21 500	21 613 318	22 442 136	4,64%
BTA 03/2016	9 000	9 353 000	9 578 395	1,98%
BTA 03/2013	6 000	6 142 000	6 273 681	1,30%
BTA 08/2011	8 000	8 014 250	8 115 852	1,68%
BTA 08/2022	4 000	4 000 000	4 069 652	0,84%
Titres des Organismes de Pacement Collectif		18 074 543	18 165 827	3,76%
- Titres des OPCVM		16 942 147	17 027 789	3,52%
- FCP SALAMET PLUS	45 000	467 235	474 120	0,10%
GENERAL OBLIG	20 000	2 083 386	2 058 400	0,43%
SANADETT SICAV	59 128	6 370 132	6 397 709	1,32%
TUNISO EMIRATE	31 684	3 256 036	3 289 243	0,68%
UNIVERS OBLIG	45 995	4 765 358	4 808 317	0,99%
Fonds commun de créances		1 132 396	1 138 038	0,24%
FCC CREDIMO 1	5 000	700 850	704 342	0,15%
FCC CREDIMO 2	1 500	431 546	433 696	0,09%
TOTAL		364 654 478	371 499 478	76,86%

Les mouvements enregistrés durant l'exercice 2010 sur le poste "Portefeuille - titres", sont indiqués ci-après :

	Coût d'acquisition	Intérêts cours nets	Plus (moins) valeurs latentes	Valeur au 31 décembre	Plus (moins) valeurs réalisées
Soldes au 31 décembre 2009	331 123 737	10 158 970	(3 280 550)	338 002 157	
* Acquisitions de l'exercice					
Obligations de sociétés	26 053 192			26 053 192	
Bons du trésor assimilables	18 506 764			18 506 764	
Titres OPCVM	5 756 095			5 756 095	
* Remboursements et cessions de l'exercice					
Annuités obligations de sociétés	(12 603 193)			(12 603 193)	
Bons du trésor assimilables	(2 060 607)			(2 060 607)	176 574
Fonds commun de créances	(1 117 597)			(1 117 597)	
Titres OPCVM	(1 003 913)			(1 003 913)	13 557
* Variations des plus ou moins values					
Titres OPCVM			65 142	65 142	
Bon du trésor assimilables			(663 659)	(663 659)	
* Variations des intérêts courus					
		565 097		565 097	
Soldes au 31 décembre 2010	364 654 478	10 724 067	(3 879 067)	371 499 478	190 131

Note 5 : Placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève au 31 décembre 2010 à D : 111.975.131 se détaillant comme suit :

		Garant	Coût d'acquisition	Valeur au 31/12/2010	% actif net
Billets de trésorerie émis par les sociétés cotées ou bénéficiant d'une notation					
			7 913 972	7 944 705	1,64%
BT TL	du 01/12/2010 à 5,45%	pour 90 jours	1 978 493	1 985 662	0,41%
BT TL	du 03/12/2010 à 5,45%	pour 90 jours	1 978 493	1 985 184	0,41%
BT TL	du 04/11/2010 à 5,4%	pour 90 jours	1 978 688	1 992 185	0,41%
BT TL	du 17/12/2010 à 5,5%	pour 90 jours	1 978 298	1 981 674	0,41%
Bon du trésor à court terme					
			20 332 567	20 674 131	4,28%
BTCT du 10/05/2011 acquis le 11/05/2010			2 880 960	2 940 190	0,61%
BTCT du 13/06/2011 acquis le 06/07/2010			1 920 759	1 953 201	0,40%
BTCT du 14/06/2011 acquis le 06/07/2010			1 922 166	1 954 044	0,40%
BTCT du 14/06/2011 acquis le 20/08/2010			1 146 611	1 160 517	0,24%
BTCT du 23/08/2011 acquis le 12/08/2010			4 792 281	4 853 390	1,00%
BTCT du 10/05/2011 acquis le 11/05/2010			5 752 790	5 878 555	1,22%
BTCT du 01/03/2011 acquis le 29/09/2010			1 917 000	1 934 234	0,40%

			22 000 000	22 221 773	4,60%
Comptes à terme STB	-	-			
-	-	-			
Placement au 31/12/2013 (au taux de 6%)			12 000 000	12 000 000	2,48%
Placement au 18/06/2012 (au taux de 4,96%)			10 000 000	10 221 773	2,11%
Bon de caisse			28 712 027	29 142 914	6,03%
Bon de caisse BTK au 15/04/2011 (au taux de 4,98%)			4 812 727	4 944 859	1,02%
Bon de caisse TQB au 15/07/2012 (au taux de 5,26%)			7 000 000	7 141 891	1,48%
Bon de caisse TQB au 17/09/2012 (au taux de 5,26%)			7 000 000	7 093 301	1,47%
Bon de caisse BTK au 12/01/2011 (au taux de 5,12%)			4 950 131	4 992 797	1,03%
Bon de caisse BTK au 21/02/2011 (au taux de 5,22%)			4 949 169	4 970 066	1,03%
Certificats de dépôt			31 928 127	31 991 608	6,62%
Certificat de dépôt STB au 03/01/11 (au taux de 4,3%)			3 992 374	3 998 475	0,83%
Certificat de dépôt STB au 11/01/11 (au taux de 4,3%)			998 093	998 856	0,21%
Certificat de dépôt STB au 21/02/11 (au taux de 4,47%)			4 955 794	4 973 968	1,03%
Certificat de dépôt STB au 02/01/11 (au taux de 4,3%)			12 488 070	12 496 421	2,59%
Certificat de dépôt STB au 05/01/11 (au taux de 4,3%)			1 998 091	1 998 855	0,41%
Certificat de dépôt STB au 09/01/11 (au taux de 4,3%)			4 495 705	4 495 705	0,93%
Certificat de dépôt STB au 27/10/11 (au taux de 4,68%)			3 000 000	3 029 328	0,63%
TOTAL			110 886 693	111 975 131	23,17%

Note 6 : Revenus du portefeuille-titres

Le solde de ce poste s'élève au 31 décembre 2010 à D : 16.738.810 contre D : 14.915.124 à l'issue de l'exercice précédent, se détaillant ainsi :

	Année 2010	Année 2009
<u>Revenus des obligations</u>	<u>3 592 363</u>	<u>3 053 666</u>
-		
- Intérêts	3 592 363	3 053 666
<u>Revenus des titres émis par le trésor et négociables sur le marché financier</u>	<u>12 577 132</u>	<u>11 235 681</u>
-		
- Intérêts des BTA	12 577 132	11 235 681
<u>Revenus des titres des Organismes de Placement Collectifs</u>	<u>569 315</u>	<u>625 777</u>
-		
- Dividendes des OPCVM	486 524	512 290
- intérêts des parts des FCC	64 818	113 487
- Autres	17 973	-
TOTAL	16 738 810	14 915 124

Note 7 : Revenus des placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève au 31 décembre 2010 à D : 5.051.679, contre D : 4.938.777 à l'issue de l'exercice précédent, se détaillant ainsi :

	Année 2010	Année 2009
Intérêts des billets de trésorerie	222 921	326 441
Intérêts des comptes à terme	1 032 965	1 142 694
Intérêts des BTCT	656 556	196 779
Intérêts des Bons de caisse	515 307	622 278
Intérêts des certificats de dépôts	2 623 930	2 650 585
TOTAL	5 051 679	4 938 777

Note 8 : Opérateurs créditeurs

Le solde de ce poste s'élève au 31/12/2010 à D : 476.782, contre D : 345.458 au 31/12/2009 et s'analyse comme suit :

	<u>31/12/2010</u>	<u>31/12/2009</u>
Gestionnaire	175 410	148 169
Dépositaire	93 608	85 812
Commission de distribution	207 764	111 477
Total	<u>476 782</u>	<u>345 458</u>

Note 9 : Créances d'exploitation

Le solde de ce poste s'élève au 31/12/2010 à D : 3.769, contre D : 623.654 au 31/12/2009 et se détaille comme suit :

	<u>31/12/2010</u>	<u>31/12/2009</u>
Sommes à l'encaissement	3 769	521 514
Frais bancaires à récupérer	-	97 154
Autres	-	4 986
Total	<u>3 769</u>	<u>623 654</u>

Note 10 : Charges de gestion des placements

Les charges de gestion s'élèvent au 31/12/2010 à D : 2.822.796, contre D : 2.519.097 au 31 décembre 2009, et se détaillent ainsi :

	<u>31/12/2010</u>	<u>31/12/2009</u>
Rémunération du gestionnaire	1 963 681	1 819 409
Rémunération du dépositaire	368 193	270 516
Commission de distribution	490 922	429 172
Total	<u>2 822 796</u>	<u>2 519 097</u>

Note 11 : Capital

Les mouvements enregistrés sur le capital, au cours de l'exercice 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	469 487 393
Nombre de titres émis	4 747 668
Nombre d'actionnaires nouveaux	1 157

Rachats effectués

Montant	(401 860 758)
Nombre de titres rachetés	(4 063 797)
Nombre d'actionnaires sortants	(922)

Autres mouvements

Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	(598 517)
Plus (ou moins) values réalisées sur titres	190 131
Régularisation des sommes non distribuables	(39 664)
Frais de négociation	(397)

Capital au 31-12-2010

Montant	464 715 929
Nombre de titres	4 703 944
Nombre d'actionnaires	4 721

Note 12 : Autres informations**12.1. Données par action et ratios pertinents**

<u>Données par action</u>	<u>2010</u>	<u>2009</u>	<u>2008</u>	<u>2007</u>	<u>2006</u>
Revenus des placements	4,632	4,939	4,585	4,733	4,852
Charges de gestion des placements	(0,600)	(0,627)	(0,571)	(0,578)	(0,596)
Revenus net des placements	4,032	4,312	4,014	4,155	4,256
Autres produits	-	0,006	0,038	0,035	0,011
Autres charges	-	(0,001)	(0,136)	(0,212)	(0,225)
Résultat d'exploitation (1)	4,032	4,317	3,916	3,978	4,042
Régularisation du résultat d'exploitation	(0,069)	(0,156)	0,316	0,260	0,147
Sommes distribuables de l'exercice	3,963	4,161	4,232	4,238	4,189
Variation des plus (ou moins) values potentielles	(0,127)	(0,144)	0,002	(0,009)	0,024
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	0,040	0,051	-	0,015	(0,009)
Frais de négociation	-				
Plus (ou moins) values sur titres et frais de négociation (2)	(0,087)	(0,093)	0,002	0,006	0,015

Résultat net de l'exercice (1) + (2)	3,945	4,223	3,918	3,984	4,056
Résultat non distribuable de l'exercice	<u>(0,087)</u>	<u>(0,093)</u>	<u>0,002</u>	<u>0,006</u>	<u>0,015</u>
Régularisation du résultat non distribuable	(0,008)	0,007	(0,237)	(0,192)	(0,177)
Sommes non distribuables de l'exercice	<u>(0,095)</u>	<u>(0,086)</u>	<u>(0,235)</u>	<u>(0,186)</u>	<u>(0,162)</u>
Valeur liquidative	102,756	103,051	103,207	103,213	103,155
Ratios de gestion des placements					
Charges / actif net moyen	0,58%	0,61%	0,55%	0,56%	0,58%
Autres charges / actif net moyen	0,00%	0,00%	0,13%	0,21%	0,22%
Résultat distribuable de l'exercice / actif net moyen	3,85%	4,03%	4,10%	4,11%	4,06%

Note 12 : Autres informations

12.2 Rémunération du gestionnaire et du dépositaire

La gestion de la " SICAV L'EPARGNANT " est confiée à la Société STB MANAGER. Celle-ci est chargée des choix des placements et de la gestion administrative et financière de la société. En contre partie de ses prestations, le gestionnaire perçoit une rémunération en TTC de 0,4% l'an, calculé sur la base de l'actif net.

La redevance du CMF ainsi que les honoraires du commissaire aux comptes sont supportés par le gestionnaire

La "STB" assure la fonction de dépositaire de fonds et de titres, sa rémunération en TTC est égale à 0,075% l'an calculée sur la base de l'actif net quotidien.

Par ailleurs, la STB est chargée de la distribution de la SICAV. En contrepartie de ses prestations, elle perçoit une rémunération en TTC de 0,1% l'an, calculée sur la base de l'actif net quotidien.

Note 13 : Evènements postérieurs à la date de clôture

Les événements qu'a connus la Tunisie au début de l'année 2011, ne sont pas de nature à affecter la qualité du portefeuille titres et des placements monétaires de la société tels qu'ils figurent au niveau des états financiers de l'exercice clos le 31 décembre 2010.

**SITUATION ANNUELLE DE SICAV L'INVESTISSEUR
ARRETEE AU 31/12/2010**

RAPPORT GENERAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES ETATS FINANCIERS ANNUELS ARRETES AU 31 DECEMBRE 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 de la société **SICAV L'INVESTISSEUR**, pour l'exercice clos le 31 décembre 2010.

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

Nous avons audité les états financiers de la société **SICAV L'INVESTISSEUR**, arrêtés au 31 décembre 2010, tels qu'annexés au présent rapport, et faisant apparaître un total net bilan de **1 578 620 DT**, un actif net de **1 567 034 DT** et un résultat bénéficiaire annuel de **139 342 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 à 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 à 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 de la société **SICAV L'INVESTISSEUR**, arrêtés au 31 décembre 2010, tels qu'annexés au présent rapport, et faisant apparaître un total net bilan de **1 578 620 DT**, un actif net de **1 567 034 DT** et un résultat bénéficiaire annuel de **139 342 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.

Nous avons également, dans le cadre de notre audit, procédé à l'examen des dispositions de l'article 266 du code des sociétés commerciales, nous n'avons pas d'observations à formuler sur la sincérité et la concordance avec les états financiers des informations d'ordre comptable données dans le rapport du conseil d'administration sur la gestion de l'exercice 2010 mis à votre disposition à l'occasion de l'assemblée générale.

**Le Commissaire Aux Comptes
Salah DHIBI**

RAPPORT SPECIAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES ETATS FINANCIERS ANNUELS ARRETES AU 31 DECEMBRE 2010

En application des dispositions des articles 200 et suivants, et de l'article 475 du code des sociétés commerciales, nous vous présentons ci-joint notre rapport sur les conventions réglementées.

Notre responsabilité est de nous assurer du respect des procédures légales d'autorisation et d'approbation de ces conventions ou opérations. Il ne nous appartient pas en conséquence, de rechercher spécifiquement l'existence éventuelle de telles conventions ou opérations mais de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, leurs caractéristiques et modalités essentielles, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien fondé. Il vous appartient d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions et à la réalisation de ces opérations en vue de leur approbation.

Nous vous informons que votre conseil d'administration ne nous a donné avis d'aucune convention visée par les textes sus indiqués.

Par ailleurs nos investigations n'ont révélé l'existence d'aucune convention rentrant dans le cadre des dispositions des articles précités.

		Bilan		
		Arrêté au 31 /12/2010		
		(En dinars tunisiens)		
Actifs	NOTE	31/12/2010	31/12/2009	
Portefeuille-titres	AC 1	1 215 046	1 078 277	
Actions, valeurs assimilées		896 611	806 738	
Obligations		271 789	252 581	
Autres valeurs		46 646	18 958	
Placements monétaires disponibilités	AC 2	363 574	568 499	
Placements monétaires		357 047	357 974	
Disponibilités		6 527	210 525	
Créances d'exploitation			1 385	
TOTAL ACTIFS		1 578 620	1 648 161	
PASSIFS		11 586	9 995	
Opérateurs Crédeurs	PA 1	11 586	9 995	
TOTAL PASSIFS		11 586	9 995	
ACTIF NET		1 567 034	1 638 166	
Capital	CP 1	1 539 675	1 594 761	
Sommes Distribuables	CP2	27 359	43 405	
Sommes distribuables des exercices antérieurs		8	1	
Sommes distribuables de l'exercice		27 351	43 404	
ACTIF NET		1 567 034	1 638 166	
TOTAL PASSIFS ET ACTIFS NETS		1 578 620	1 648 161	

SICAV MIXTE L'INVESTISSEUR

ETAT DE RESULTAT
Arrêté au 31 /12/2010
(En dinars tunisiens)

	NOTE	31/12/2010	31/12/2009
Revenus du portefeuille - titres	PR 1	36 306	48 723
Dividendes		24 916	36 795
Revenus des obligations et des valeurs assimilées		11 390	11 927
Revenus des autres valeurs			1
Revenus des placements monétaires	PR 2	11 400	9 734
<u>Total des revenus des placements</u>		<u>47 706</u>	<u>58 457</u>
Charges de gestion des placements	CH 1	< 16 642>	< 14 797>
REVENUS DES PLACEMENTS		31 064	43 660
Autres produits		0	0
Autres charges			< 2>
RESULTAT D'EXPLOITATION		31 064	43 658
Régularisation du résultat d'exploitation	PR 4	< 3 713>	< 254>
SOMMES DISTRIBUABLES DE L'EXERCICE		27 351	43 404
Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		3 713	254
Variation des + (ou -) valeurs potentielles/ titres		42 440	311 551
Plus ou - valeurs réalisées /cession des titres		66 483	< 22 606>
Frais de négociation		< 645>	<812>
RESULTAT NET DE L'EXERCICE		139 342	331 791

SICAV MIXTE L'INVESTISSEUR

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET
Arrêté au 31 /12/2010
 (En dinars tunisiens)

		31/12/2010	31/12/2009
Variation de l'actif net résultant des opérations d'exploitation	AN 1	139 342	331 791
Résultat d'exploitation		31 064	43 658
Variation des plus (ou -) values potentielles / titres		42 440	311 551
Plus ou moins values réalisées / cession des titres		66 483	< 22 606>
Frais de négociation		< 645>	< 812>
Distribution de dividendes	AN 2	< 43 404>	< 35 653>
Transactions sur le capital	AN 3	< 167 071>	< 12 251>
a- Souscriptions		563 839	6 109
Capital		717 000	9 700
Régularisation sommes non distribuables exercice		< 158 512>	< 3614>
Régularisation des sommes distribuables		5 351	23
a- Rachats		< 730 910>	< 18 360>
Capital		< 939 100>	< 27 800>
Régularisation sommes non distribuables exercice		217 248	9 719
Régularisation des sommes distribuables		< 9 058>	< 279>
VARIATION DE L'ACTIF NET		< 71 133>	283 887
Actif Net	AN 4		
en début d'exercice / période		1 638 167	1 354 280
en fin d'exercice ou de la période		1 567 034	1 638 167
Nombre d'actions	AN 5		
en début d'exercice ou de la période		21 951	22 132
en fin d'exercice ou de la période		19 730	21 951
VALEUR LIQUIDATIVE		79.423	74.628
Taux de rendement annualisé		9.08 %	24,59 %

NOTES AUX ETATS FINANCIERS
PERIODE CLOSE LE 31 DECEMBRE 2010
 (Exprimés en dinars Tunisiens)

NOTE 1 : CREATION DE LA SOCIETE

La société « SICAV L'Investisseur » est une société d'investissement 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 C.M.F. 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 du 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 31 décembre 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 l'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 value 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 les plus probables. 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 des 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 d'estimation et variations d'évaluation 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'arrêt. 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% et 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 LE BILAN ET L'ETAT DE RESULTAT**NOTE 1 / NOTES LIEES AU BILAN****ACTIF****AC 1- Portefeuille-titres****Actions, valeurs assimilées :**

Actions	2010	2009
311100 Coût d'entrée	847 862,217	800 531,174
311900 Différence d'estimation	48 748,330	6 206,599
Total	896 610.547	806 737,773

Obligations :

Obligations	2010	2009
-------------	------	------

312210 Obligations et valeurs assimilées	263 891.600	244 137.422
312500 Intérêts courus	7 899.475	8 445,145
312900 Différence d'estimation	< 1,600>	< 1.600>
Total	271 789.475	252 580,967

Autres valeurs :

OPCVM	2010	2009
313100 Actions sicav	46 576.247	18 785,946
313900 Différence d'estimation	69.983	171,942
Total	46 646.230	18 957,888

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

BTF	2010	2009
321100 Bons de trésor	365 000,000	369 000,000
321400 Intérêts précomptés	< 11 629,474>	< 12 250,449>
321500 Intérêts courus	3 676,156	1 224,554
Total	357 046,682	357 974,105

Disponibilités :

Liquidités	2010	2009
Avoirs à terme auprès des banques		
324100 Bons de caisse		200 000,000
324500 Intérêts courus		498,411
Sous Total 1		200 498,411
Liquidités et avoirs à vue		
533100 Banque	6 526,910	10 026,565
533200 Sommes à l'encaissement		
Sous Total 2	6 526,910	10 026,565
Total des liquidités	6 526,910	210 524,976

NOTE 2/ NOTES LIEES AU PASSIF ET AU CAPITAL**PA 1- Opérateurs Créditeurs**

Passifs	2010	2009
401000 Gestionnaire	2 472,199	2 502,127
401010 Commission réseau	8 596,685	6 932,530
402000 Commission dépositaire	516,738	560,166
Total	11 585,622	9 994,823

CAPITAL**CP 1- Capital**

SITUATION NETTE	2010	2009
101000 capital social	2 195 100,000	2 213 200,000
102100 Souscriptions	717 000,000	9 700,000
102200 Rachats	<939 100,000>	<27 800,000>
104000 Frais de négociation	<645,204>	<812,491>
105110 VDE/ actions, valeurs, assim et droits rattachés	48 748,330	6 206,599
105120 VDE/ obligations	<1,600>	<1,600>
105130 VDE/ OPCVM	69,983	171,942
106111 Plus value/ actions	77 493,742	106 728,424
106112 Moins value/ actions	<10 054,149>	<122 219,926>
106122 Moins value/ obligation	<1,822>	-
106131 Plus value/ OPCVM	482,464	1 259,886
106132 Moins value/ OPCVM	<1 436,653>	<8 374,354>

107130+/- val/report opcv	<171,942>	<213,703>
107110+/- val/report actions	<6 206,599>	305 385,711
107120+/- val/report obligation	1,600	1,600
Sous total	2 081 278,150	2 483 232,088
121000 Report à nouveau	8,362	1,667
129000 Autres Resultats reportés	<0,941>	0,000
143000 Résultats non distribuables	<600 338,925>	<894 576,061>
151000 Régul SND SO	<158 512,188>	<3 614,295>
151100 Régul SND Ra	217 248,076	9 719,343
152100 Régul. RAN SO	3,076	0,007
152110 Régul. Report à nouv RA	<2,969 >	<0,021>
152200 Régul Résult exerc SO	<0,348>	0,079
152300 Régul A result reportés RA	0,335	<0,001>
Total	<541 595,522>	<888 469,282>
Total classe 1	1 539 682,628	1 594 762,806
Sommes distribuables	<7,528>	<1,653>
Capital	1 539 675,100	1 594 761,153

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

Sommes distribuables des exercices antérieurs	2010	2009
143000 Report à nouveau sur arrondis de coupons	8,362	1,667
153100 Autres résultats reportés	<0,941>	
152100 Régul. RAN SO	3,076	0,007
152110 Régul. Report à nouv RA	<2,969>	<0,021>
Total	7,528	1,653

Sommes distribuables de l'exercice

Sommes distribuables de l'exercice	2010	2009
Sommes distribuables de l'exercice	27 351,593	43 403,758
Total	27 351,593	43 403,758

Total AN	1 567 034,236	1 638 166,564
Capital	1 539 675,115	1 594 761,153
Sommes distribuables	27 359,121	43 405,411

NOTE 3/ NOTES LIEES A L'ETAT DE RESULTAT**PR 1- Revenus du portefeuille – titres****Dividendes :**

Dividendes	2010	2009
701000 Revenus actions, valeurs assimilées et droits rattachés.	21 902,910	26 185,840
703000 Revenus OPCVM	3 013,288	10 609,624
Total	24 916,198	36 795,464

Revenus d'obligations et assimilés :

Revenus d'obligations et assimilés	2010	2009
702000 Revenus Obligat & assim. Potent	7 899,475	8 445,145
702050 Revenus Obligat & assim report	<8 445,145>	<5 204,400>
702200 Revenus Obligat & assim. Échus	11 831,754	8 375,834
702300 Revenus Obligat & assim. Échus	103,562	310,794
Total 702	11 389,646	11 927,373

PR 2 Revenus des placements monétaires**Revenus des placements monétaires :**

Revenus des placements monétaires	2010	2009
706100 Rev BTCT Potent	3 676,156	1 224,554

706110 Rev BTCT. Début	<1 224,554>	<43,150 >
706120 Rev BTCT. échus	7 951,406	1 160,764
706900 rev autres plac monét report	<498,411>	498,411
706920 rev autres plac monét, échus	1 495,233	6 893,754
Total 706	11 399,830	9 734,333

PR 4 Régularisation du résultat d'exploitation

Comptes de régularisation	2010	2009
770000 Régul somme distribuable exercice en cours (sous)	5 348,623	23,075
771000 Régul somme distribuable exercice en cours (rachat)	<9 061,181>	<277,348>
Total 706	<3 712,558>	<254,273>

CH 1 Charges de gestion des placements

Charges	2010	2009
601000 Rémunération Gestionnaire	13 313,213	11 838,115
601010 Rémunération réseau	1 664,155	1 479,779
602000 Rémunération dépositaire	1 664,155	1 479,779
total classe 60	16 641,523	14 797,673

NOTE 4 / LE PORTEFEUILLE-TITRES

Le solde de ce poste s'élève au 31 décembre 2010 à **1 215 046,252 DT** et se détaille comme suit :

Désignation du titre	Nombre	Coût d'acquisition	Cours 31.12.2010	Valeurs au 31-12-2010	% de l'actif net
<u>ACTIONS & Droits Rattachés</u>					
ADWYA	1 800	5 120,033	6,293	11 327,400	0,72 %
ASSAD	3 680	12 273,041	11,164	41 083,520	2,62 %
ATB	4 000	20 930,051	7,972	31 888,000	2,04 %
ATB NG	250	1 332,000	7,400	1 850,000	0,12 %
ATB NS	750	4 523,000	7,400	5 550,000	0,35 %
ATL	7 100	16 928,970	5,932	42 117,200	2,69 %
BH	750	20 710,000	29,423	22 067,250	1,41 %
BIAT	200	14 550,000	72,958	14 591,600	0,93 %
BNA	750	10 455,000	14,995	11 246,250	0,72 %
ATTIJARI BANK	750	16 837,500	21,550	16 162,500	1,03 %
BT	9 500	87 706,660	11,629	110 475,500	7,05 %
BTE (ADP)	1 150	35 200,000	29,198	33 577,700	2,14 %
CIMENT DE BIZERTE	800	5 713,200	7,416	5 932,800	0,38 %
ALKIMIA	1 200	52 437,279	32,841	39 409,200	2,52 %
ENNAKL AUTOMOBILES	1 474	15 771,800	11,616	17 121,984	1,09 %
ESSOUKNA	8 000	41 913,600	6,203	49 624,000	3,17 %
MAGASIN GENERAL	100	13 100,000	140,675	14 067,500	0,90 %
MODERN LEASING	464	3 944,000	11,973	5 555,472	0,36 %
MONOPRIX	100	4 930,000	43,058	4 305,800	0,27 %
POULINA GP HOLDING	1 300	7 735,000	9,274	12 056,200	0,77 %
ASSURANCES SALIM	511	8 792,500	24,067	12 298,237	0,78 %
SERVICOM	6 058	19 688,500	7,831	47 440,198	3,03 %
SIPHAT	4 200	97 328,000	15,220	63 924,000	4,08 %
SITS	6 272	16 483,625	3,294	20 659,968	1,32 %
SOMOCER	10 000	33 521,545	2,073	20 730,000	1,32 %
SOTRAPIL	2 500	72 069,732	11,355	28 387,500	1,81 %
SPDIT-SICAF	5 000	33 392,000	7,011	35 055,000	2,24 %
STAR	50	6 243,750	187,200	9 360,000	0,60 %
STB	400	6 782,000	18,925	7 570,000	0,48 %
TPR	8 336	36 942,318	5,740	47 848,640	3,05 %
TPR DA	29	3,509	0,140	4,060	0,00 %
TUNIS AIR	30 255	86 009,204	2,032	61 478,160	3,92 %
CARTHAGE CEMENT	5 724	10 670,400	3,323	19 020,852	1,21 %
ARTES	800	9 470,000	12,228	9 782,400	0,62 %
ELECTROSTAR	1 000	8 000,000	7,000	7 000,000	0,45 %
SFBT	200	2 394,000	12,357	2 471,400	0,16 %
TUNIS RE	911	7 960,000	14,896	13 570,256	0,87 %
Total Des Actions et Droits		847 862,217		896 610,547	57,22 %
<u>OPCVM</u>					
L'EPARGNANT	454	46 576,247	102,591	46 646,230	2,98 %
Total Des OPCVM		46 576,247		46 646,230	2,98 %
<u>OBLIGATIONS</u>					
OCA ATTIJARI 2006	2 112	10 561,600		10 947,113	0,70 %
BNA 2009 SUB	1 000	93 330,000		96 290,472	6,14 %
AIL 2009/1	500	40 000,000		41 772,274	2,67 %
HL F 2010/1	1 000	100 000,000		102 255,342	6,52 %
EI WIFACK 2006/1B	1 000	20 000,000		20 524,274	1,31 %
Total des Obligations		263 891,600		271 789,475	17,34 %
TOTAL		1 158 330,064		1 215 046,252	77,54 %

Les mouvements enregistrés durant l'exercice sur le poste « Portefeuille-titres », sont indiqués ci-après :

	Coût d'acquisition	Intérêts courus	Plus (moins) values latentes	Valeur au 31 décembre 2010	Plus (moins) values réalisées
Solde au 31 décembre 2009	1 063 455	8 445	6 377	1 078 277	
Acquisitions de l'exercice					
Actions	266 910			266 910	
Titres OPCVM	219 849			219 849	
Obligations	100 001			100 001	
Cessions de l'exercice					
Actions	<219 579>			<219 579>	67 440
Titres OPCVM	<192 059>			<129 059>	<954>
Remboursements de l'exercice					
Annuités des obligations	<80 247>			<80 247>	<2>
Variation des plus ou moins values portefeuilles sur titres			42 440	42 440	
Variation des intérêts courus sur obligations		<546>		<546>	
Solde au 31 décembre 2010	1 158 330	7 899	48 817	1 215 046	66 484

NOTE 5/ LES PLACEMENTS MONETAIRES

Le solde de ce poste s'élève au 31 décembre 2010 à **357 046,682 DT** et se détaille comme suit :

Désignation du titre	Nombre	Coût d'acquisition	Valeurs au 31-12-2010	% de l'actif net
Bon de trésor à court terme		353 370,526	357 046,682	22,78 %
BTCT 14/06/2011 acquis le 08/07/2010	156	150 579,958	152 792,328	9,75 %
BTCT 23/08/2011 acquis le 19/08/2010	89	85 368,632	86 403,554	5,51 %
BTCT 14/06/2011 acquis le 18/11/2010	120	117 421,936	117 850,800	7,52 %

NOTE 6 / CAPITAL

Les mouvements sur le capital au cours de l'exercice 2010 se détaillent comme suit:

Capital au 31-12-2009

Montant 1 594 761

Nombre de titres 21 951

Nombre d'actionnaires 53

Souscriptions réalisées

Montant 717 000

Nombre de titres émis 7 170

Nombre d'actionnaires entrants 5

Rachats effectués

Montant 939 100

Nombre de titres rachetés 9 391

Nombre d'actionnaires sortants	5
Autres mouvements	
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	42 440
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	66 484
Frais de négociation	< 645>
Régularisation des sommes non distribuables	58 735
Capital au 31-12-2010	
Montant	1 539 675
Nombre de titres	19 730
Nombre d'actionnaires	53

NOTE 7/ Autres informations**Données par action et ratios pertinents**

Données par action	2010	2009	2008	2007	2006
Revenus des placements	2,418	2,663	2,352	2,415	2,243
Charges de gestion des placements	<0,843>	<0,674>	<0,708>	<0,634>	<0,600>
Revenus nets des placements	1,574	1,990	1,644	1,781	1,643
Autres charges	-	-	-	-	-
Autres produits	-	-	-	-	-
Résultats d'exploitation	1,574	1,990	1,644	1,781	1,643
Régularisation du résultat d'exploitation	<0,188>	<0,013>	<0,033>	0,032	0,138
Sommes distribuables de l'exercice	1,386	1,977	1,611	1,813	1,781
Variation des plus (moins) values potentielles	2,151	14,193	<8,613>	<6,141>	4,458
Plus(ou moins) values réalisées sur cession de titres	3,370	<1 ,029>	5,012	4,463	0,406
Frais de négociation	<0,033>	<0,039>	<0,053>	<0,091>	0,075
Plus(ou moins) values sur titres et frais de négociation	5,488	13,125	<3,654>	<1,769>	4,939
Résultat net de l'exercice	7,062	15,115	<2,010>	0,012	6,582
Résultat non distribuable de l'exercice	5,488	13,125	<3,654>	<1,769>	4,939
Régularisation du résultat non distribuable	2,977	0,278	<19,930>	<5,523>	<9,427>
Sommes non distribuables de l'exercice	8,465	13,403	<23,584>	<7,292>	<4,488>
Valeur liquidative	79,423	74,628	61,190	64,617	66,070

Ratios de gestion des placements

Charges / actif net moyen	1,112 %	0,99 %	1,021 %	1,057 %	1,070 %
Autres charges / actif net moyen	-	-	-	-	-
Résultat distribuable de l'exercice / actif net moyen	1,828 %	2,9 %	2,32 %	3,023 %	3,177 %

NOTE 8/ Contrôle des ratios réglementaires

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

	Niveau	Réglementaire	Réalisé	Remarques
Ratio emploi en Valeurs mobilières	Minimum =	50%	77,54%	Conforme
	max =	80%		
	Portefeuille / AN > 50%			
Ratio de quasi liquidité	Minimum =	0%	22,78%	Conforme
	max =	30%		
	Portefeuille / AN < 30%			
Ratio de liquidité immédiate	Maximum =	20%	0,42%	Conforme
	Ratio de liquidité générale		23,20%	Conforme
Minimum =	20%			
Ratio OPCVM	max =	50%	2,98%	Conforme
	Maximum =	5%		
Ratios d'emplois				
Risque par émetteur	Maximum =	10%		Conforme
Capital minimum	minimum = capital actuel	1 000 000		Conforme
		1 539 675		

SITUATION ANNUELLE DE POSTE OBLIGATAIRE SICAV TANIT**ARRETEE AU 31/12/2010****Rapport Général du commissaire aux comptes****Etats financiers - Exercice clos le 31 décembre 2010**

En exécution de la mission de commissariat aux comptes qui nous a été confiée par votre Conseil d'Administration du 20 Novembre 2008 et en application des dispositions de l'article 8 du code des organismes de placement collectif promulgué par la loi n°2001-83 du 24 juillet 2001, nous avons effectué l'audit des états financiers ci-joints de la POSTE OBLIGATAIRE SICAV TANIT, comprenant le bilan au 31 décembre 2010, ainsi que l'état de résultat et l'état de variation de l'actif net pour la période allant du 6 juillet 2009 au 31 décembre 2010, et des notes contenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres informations explicatives, tels qu'annexés au présent rapport et faisant apparaître un total bilan de 28 313 228 dinars et un résultat net de la période allant du 06 juillet 2009 au 31 décembre 2010 de 715 141 dinars.

Responsabilité de la Direction

La Direction est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers, conformément au système comptable des entreprises en Tunisie. 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 ; le choix et l'application de méthodes comptables appropriées, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

Responsabilité de l'auditeur

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 fournis 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 cette évaluation 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 du 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

A notre avis, les états financiers sont réguliers et sincères et donnent, pour tout aspect significatif, une image fidèle de la situation financière de la POSTE OBLIGATAIRE SICAV TANIT au 31 décembre 2010, ainsi que des résultats de ses opérations et des variations de son actif net pour la période allant du 6 juillet 2009 au 31 décembre 2010, conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

Vérifications spécifiques

Nous n'avons pas d'observations à formuler sur la sincérité et la concordance avec les états financiers des informations d'ordre comptable données dans le rapport du Conseil d'Administration sur la gestion de l'exercice 2010.

Par ailleurs, nous avons procédé à l'appréciation du respect par la POSTE OBLIGATAIRE SICAV TANIT des normes prudentielles prévues par l'article 29 du code des organismes de placement collectif promulgué par la loi n°2001-83 du 24 juillet 2001 et du décret n°2001-2278 du 25 septembre 2001 portant application des dispositions des articles 15, 29, 35, 36 et 37 dudit code. Nous n'avons pas relevé de divergences par rapport aux dites dispositions.

RAPPORT SPÉCIAL

En application des dispositions des articles 200 et 475 du code des sociétés commerciales, nous reportons ci-dessous sur les conventions et opérations visées par les textes sus-indiqués.

Notre responsabilité est de nous assurer des procédures légales d'autorisation et d'approbation de ces conventions ou opérations et de leur traduction correcte, in fine, dans les états financiers. Il ne nous appartient pas de chercher spécifiquement et de façon étendue l'existence éventuelle de telles conventions ou opérations mais de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données et celles obtenues au travers de nos procédures d'audit, leurs caractéristiques et modalités essentielles, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien fondé. Il vous appartient d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions et la réalisation de ces opérations en vue de leur approbation.

Opérations réalisées relatives à des conventions antérieures reconduites :

L'exécution des deux conventions suivantes, conclues au cours de 2009, s'est poursuivie au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2010 :

- Une première convention, conclue avec la SIFIB BH, en vertu de la quelle cette dernière assure, pour le compte de la POSTE OBLIGATAIRE SICAV TANIT, les fonctions de gestionnaire moyennant une rémunération annuelle (TTC) fixée à 0,15% et décomptée sur la base de l'actif net quotidien. Au titre de la période allant du 6 juillet 2009 au 31 décembre 2010, le montant de cette rémunération s'élève à 33.470 DT ; il est porté parmi les charges de gestion des placements au niveau de l'état de résultat.
- Une deuxième convention, conclue avec la Banque de l'Habitat, en vertu de la quelle cette dernière a été désignée dépositaire des valeurs de la POSTE OBLIGATAIRE SICAV TANIT, et ce en contrepartie d'une rémunération qui est prise en charge dans sa totalité par le gestionnaire SIFIB BH.
- Une troisième convention, conclue avec l'Office Nationale des postes, en vertu de la quelle cette dernière a été désignée distributeur des valeurs de la POSTE OBLIGATAIRE SICAV TANIT, et ce en contrepartie d'une rémunération annuelle (TTC) fixée à 0,7% et décomptée sur la base de l'actif net quotidien. Au titre de la période allant du 6 juillet 2009 au 31 décembre 2010, le montant de cette rémunération s'élève à 156.220 DT ; il est porté également parmi les charges de gestion des placements au niveau de l'état de résultat.

Obligations et engagements de la Société envers les dirigeants :

Aucune obligation et/ou engagement envers les dirigeants tels que visés à l'article 200 (nouveau) II § 5 du code des sociétés commerciales n'a été enregistré au titre de la période allant du 6 juillet 2009 au 31 décembre 2010. Ainsi, aucune rémunération n'a été allouée au Président Directeur Général ou aux membres du Conseil d'Administration au titre de cette période.

Par ailleurs, et en dehors des conventions et opérations précitées, nos travaux n'ont pas révélé l'existence d'autres conventions ou opérations rentrant dans le cadre des dispositions des articles 200 et 475 du code des sociétés commerciales.

Samir Labidi

BILAN
au 31 DECEMBRE 2010
(Unité : 1000 TND)

	Notes	31/12/2010
ACTIF		
AC 1 - Portefeuille - titres	3-1	20 075,393
a - Actions, Valeurs assimilées et droits rattachés		1 352,125
b - Obligations et Valeurs assimilées		18 723,268
c - Autres Valeurs		
AC 2 - Placements monétaires et disponibilités		8 237,835
a - Placement monétaires	3-3	5 490,655
b - Disponibilités	3-10	2 747,180
AC 3 - Créances d'exploitation		-
AC 4 - Autres actifs		-
TOTAL ACTIF		28 313,228
PASSIF		
PA 1- Opérateurs créditeurs	3-6	60,810
PA 2 - Autres créditeurs divers	3-7	3,122
TOTAL PASSIF		63,931
ACTIF NET		
CP 1 -Capital	3-5	26 608,112
CP 2 - Sommes distribuables		1 641,184
a - Sommes distrib.des exercices antérieurs		-
b - Sommes distribuables de l'exercice		1 641,184
ACTIF NET		28 249,297
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		28 313,228

ETAT DE RESULTAT
Période allant du 06 juillet 2009 au 31 décembre 2010
 (Unité: 1000 TND)

	Notes	Période du 06/07/2009 au 31/12/2010
PR 1 - Revenus du portefeuille - titres	3-2	597,616
a - Dividendes		90,051
b - Revenus des obligations et valeurs assimilés		507,565
c - Revenus des autres valeurs		-
PR 2 - Revenus des placements monétaires	3-4	334,264
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS		931,881
CH 1 - Charges de gestion des placements	3-8	189,689
REVENU NET DES PLACEMENTS		742,191
PR 3 - Autres produits		0,643
CH 2 - Autres charges	3-9	30,279
RESULTAT D'EXPLOITATION		712,555
PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation		928,629
SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE		1 641,184
PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		(928,629)
* Variation des +/- valeurs potentielles sur titres		3,032
* +/- valeurs réalisées sur cession des titres		0,540
* Frais de négociation		(0,987)
RESULTAT NET DE LA PERIODE		715,141

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET
Période allant du 06 juillet 2009 au 31 décembre 2010
 (Unité : 1000 TND)

	Période du 06/07/2009 au 31/12/2010
AN 1 - Variation de l'Actif Net résultant des opérations d'exploitation	
a - Résultat d'exploitation	712,555
b - Variation des +/- valeurs potentielles sur titres	3,032
c - +/- valeurs réalisées sur cession de titres	0,540
d - Frais de négociation de titres	(0,987)
AN 2 - Distribution des dividendes	
AN 3 - Transaction sur le capital	
a - Souscriptions	51 313,799
* Capital	49 165,900
* Régularisation des sommes non distrib.	(8,551)
* Régularisations des sommes distrib.	2 156,449
* Droits d'entrée	
b - Rachats	24 780,243
* Capital	23 557,800
* Régularisation des sommes non distrib.	(5,378)
* Régularisation des sommes distrib.	1 227,821
* Droits de sortie	
VARIATION DE L'ACTIF NET	27 248,697
AN 4 - Actif Net	
a - En début de période	1 000,600
b - En fin de période	28 249,297
AN 5 - Nombre de parts	
a - En début de période	10 006
b - En fin de période	266 087
VALEUR LIQUIDATIVE FIN DE PERIODE	106,166
VALEUR LIQUIDATIVE DEBUT DE PERIODE	100,000
AN 6 TAUX DE RENDEMENT	6,17%

NOTES AUX ETATS FINANCIERS
ARRETES AU 31 / 12 / 2010
 (Unité en Dinars Tunisiens)

1 - Référentiel d'élaboration des états financiers :

Les états financiers arrêtés au 31/12/2010 sont établis conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

2 - Principes comptables appliqués :

Les états financiers sont élaborés sur la base de l'évaluation des éléments du portefeuille 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 frais encourus à l'occasion de l'achat sont comptabilisés en capital. Les dividendes relatifs aux actions et valeurs assimilées sont pris en comptes 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 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.

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.

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.

3 - Notes sur les éléments du bilan et de l'état de résultat**3 - 1 Note sur le portefeuille - titres**

Le solde de ce poste s'élève au **31-12-2010** à **19.871.991** Dinars. L'état du portefeuille titre se détaille ainsi :

Désignation du titre	Nombre De titres	Coût D'acquisition	Valeur au 31-12-2010	% Actif net	Note / Garantie
Titres émis par le Trésor	9.200	1000,000	9.528.276,165	33,73%	ETAT
BTA 5,50% mars 2019	9.200	1000,000	9.528.276,165	33,73%	ETAT
Titres émis par des sociétés		8.600.000,000	8.991.589,866	27,22%	
AMEN BANK SUB 2009 (A)	5.000	500.000,000	471.834,034	1,67%	A.Bank
ATL 2010-1	5.000	500.000,000	508.342,466	1,80%	BBB
Attijari Bank 2010	13.000	1.300.000	1.300.461,589	4,60%	-
BH 2009	5.000	500.000,000	500.058,082	1,77%	BH
CHO 2009	2.000	200.000,000	200.023,558	0,71%	BIAT
CIL 2010/2	20.000	2.000.000,000	2.013.901,369	7,13%	BBB
Meublatex Industries 2010 (A)	4.000	400.000,000	411.835,617	1,46%	AB
STB 2010-1 (B)	10.000	1.000.000,000	1.032.990,685	3,65%	STB
TUNISIE LEASING 2009-2	15.000	1.500.000,000	1.546.841,096	5,47%	BBB+
TUNISIE LEASING 2010-2	10.000	1.000.000,000	1.005.301,370	3,56%	BBB+
OPCVM			1.352.125,029	% Actif net	
SICAV BH OBLIGATAIRE	13.197	102,227	1.352.125,029	4,78%	-
Total du portefeuille-titres			19.871.991,060		

3-2 Note sur les revenus du portefeuille titres :

Les revenus du portefeuille titres totalisent **507.565 DT** pour la période allant du **06-07-2009** au **31-12-2010**, et se détaillent ainsi :

Désignation	
Revenus de parts d'OPCVM	90.051
Revenus des BTA	339.427
Revenus des obligations	167.677
Total	507.565

3-3 Note sur les placements monétaires :

Le solde de ce poste s'élève au **31-12-2010** à **5.490.655 DT** se détaillant comme suit :

Désignation	Coûts d'acquisition	Valeur au 31-12-2010	% actif	Emetteur	Garantie
Billet de trésorerie ML	1.000.000	980.264,934	3,47%	Modern Leasing	-
Billet de trésorerie ML	1.500.000	1.483.591,703	5,25%	Modern Leasing	-
Billet de trésorerie ST MOURADI	500.000	522.027,778	1,85%	ST MOURADI	BH
Billet de trésorerie SH El Kantaoui	2.000.000	2.005.200,000	7,10%	SH El Kantaoui	BH
Certificats de dépôts	500.000	499.570,513	1,77%	BH	-
	3.000.000	5.490.654,928	19.44%		

3-4 Note sur les revenus des placements monétaires :

Le solde de ce poste totalise pour la période allant du **06-07-2009** au **31-12-2010** à **334.264 DT** et représente le montant des intérêts courus sur les billets de trésoreries, les certificats de dépôt et les placements à terme :

Désignation	
Intérêts des placements à termes	213.458
Intérêts des billets de trésoreries	120.350
Intérêts des certificats de dépôts	456
Total	334.264

3-5 Note sur le capital :

Les mouvements sur le capital au cours de la période allant du **06-07-2009** au **31-12-2010** se détaillent ainsi :

Libellé	
Capital initial au 06 juillet 2009	
Montant	1.000.600
Nombre de titres	10.600
Nombre d'actionnaires	7
Souscriptions réalisées	
Montant (nominal)	49.165.900
Régul. Des sommes non distribuables	(8.551)
Nombre de titres émis	491.659
Rachats effectués	
Montant (nominal)	23.557.800
Régul. Des sommes non distribuables	(5.378)
Nombre de titres émis	235.578
Autres effets sur le capital	
Moins values potentielles sur titres	3.032
Moins values réalisés sur cession de titres	540
Frais de négociation	(987)
Capital au 31 décembre 2010	
Montant	26.608.112
Nombre de titres	266.087
Nombre d'actionnaires	1.210

3-6 Opérateurs créditeurs :

Le solde de ce poste s'élève au **31-12-2010** à **60.810 DT** et se détaille comme suit :

Désignation	31-12-2010
Rémunération du gestionnaire à payer	10.731
Rémunération du distributeur à payer	50.079
Total	60.810

3-7 Autres créditeurs divers :

Le solde de ce poste s'élève au **31-12-2010** à **3.121 DT** et se détaille comme suit :

Désignation	31-12-2010
Etat retenues à la source	(1.437)
Honoraires du commissaire aux comptes	2.000
Redevances CMF à régler	2.329
TCL à payer	229
Total	3.121

3-8 Charge de gestion des placements :

Ce poste enregistre les rémunérations du distributeur et du gestionnaire calculées conformément aux dispositions des conventions de distribution et de gestion conclues par la « POSTE OBLIGATAIRE SICAV TANIT ». Le solde de ce poste s'élève pour la période du **06-07-2009** au **31-12-2010** à **189.689 DT** et se détaille comme suit :

Désignation	
Rémunération du gestionnaire	33.469
Rémunération du distributeur	156.220
Total	189.689

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 charges de pré-exploitation, la T.C.L ainsi que l'impôt et taxes et versements assimilés. Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du **06-07-2009** au **31-12-2010** à **30.279 DT** et se détaille comme suit :

Désignation	
Redevances CMF	22.317
Honoraires du commissaire aux comptes	4.000
Charges de pré-exploitation	553
Impôt et taxes et versements assimilés	219
T.C.L	2.324
Autres charges	866
Total	30.279

3-10 Disponibilités :

Ce poste enregistre les placements à termes, les dépôts à vue au niveau du compte courant, ainsi que les sommes à l'encaissement. Le solde de ce poste s'élève au **31-12-2010** à **2.747.180 DT** et se détaille comme suit :

Désignation	31-12-2010
Dépôts à vue	2.290
Placements à terme	2.744.890
Total	2.747.180