



# Bulletin Officiel

N° 3846 Jeudi 05 Mai 2011

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

## SOMMAIRE

### COMMUNIQUES DU CMF

تذكير لشركات المساهمة العامة 2

RAPPEL AUX SOCIETES FAISANT APE 2

VISA DE PROSPECTUS : FCP SAFA 3

### AVIS DES SOCIETES

#### AUGMENTATION DE CAPITAL

**VISAS DU CMF : SOCIETE DE DEVELOPPEMENT ET D'INVESTISSEMENT** 4-5  
DU SUD « SODIS SICAR»

#### ASSEMBLÉES GÉNÉRALES ORDINAIRES

UNION FINANCIERE ALYSSA SICAV 6

UNION FINANCIERE SALAMMBO SICAV 6

UNION FINANCIERE HANNIBAL SICAV 7

UBCI - UNIVERS ACTIONS SICAV 7

#### INFORMATIONS POST AGO

TUNIS INTERNATIONAL BANK -TIB- 8-9

### COURBE DES TAUX

VALEURS LIQUIDATIVES DES TITRES OPCVM 10

ANNEXE I 11-12

ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS ARRETES AU 31 MARS 2010

- SICAV OPPORTUNITY

- SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE

- SICAV PROSPERITY

- SICAV TRESOR

#### ANNEXE II

ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS ARRETES AU 31 MARS 2010

- FIDELITY OBLIGATIONS SICAV

#### ANNEXE III

ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS ARRETES AU 31 MARS 2010

- SICAV CROISSANCE

- SICAV RENDEMENT

#### ANNEXE IV

ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS ARRETES AU 31 MARS 2010

- SICAV L'INVESTISSEUR

- SICAV AVENIR

- L'EPARGNANT

#### ANNEXE V

ETATS FINANCIERS ARRETES AU 31 DECEMBRE 2010

- AIR LIQUIDE TUNISIE

#### ANNEXE VI

ETATS FINANCIERS ARRETES AU 31 DECEMBRE 2010

- L'ACCUMULATEUR TUNISIEN ASSAD

#### ANNEXE VII

ETATS FINANCIERS CONSOLIDES ARRETES AU 31 DECEMBRE 2010

- GROUPE AIR LIQUIDE TUNISIE

#### ANNEXE VIII

ETATS FINANCIERS CONSOLIDES ARRETES AU 31 DECEMBRE 2010

- GROUPE L'ACCUMULATEUR TUNISIEN ASSAD

## بلاغ هيئة السوق المالية

تذكر هيئة السوق المالية شركات المساهمة العامة أنه يتعين عليها طبقاً لأحكام الفصل 36 من ترتيب هيئة السوق المالية المتعلق 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

## COMMUNIQUÉ DU CMF

### Visa de prospectus

### FCP SAFA

#### Fonds Commun de Placement

Régi par le code des Organismes de Placement Collectif promulgué  
par la loi N° 2001-83 du 24 Juillet 2001  
Agrément du CMF N°28/2010 du 28 Juillet 2010

Il est porté à la connaissance du public que le Conseil du Marché Financier a accordé son visa en date du 22 avril au prospectus d'émission du Fonds Commun de placement FCP SAFA.

« FCP SAFA » présente les caractéristiques suivantes :

#### RENSEIGNEMENTS GENERAUX :

<b>Dénomination</b>	: FCP SAFA
<b>Siège social</b>	: 5, rue Mustapha Sfar 1002 Tunis-Belvédère
<b>Forme juridique</b>	: Fonds Commun de Placement
<b>Type</b>	: Mixte
<b>Objet Social</b>	: La gestion d'un portefeuille de valeurs mobilières par l'utilisation de ses fonds propres
<b>Législation applicable</b>	: Loi n° 2001-83 du 24 juillet 2001 portant promulgation du code des Organismes de Placement Collectif.
<b>Montant des fonds</b>	: 100.000 dinars divisés en 1000 parts de 100 dinars chacune
<b>Date d'agrément</b>	: Agrément N°28/2010 du 28 Juillet 2010
<b>Promoteurs</b>	: SMART ASSET MANAGEMENT et AMEN BANK
<b>Gestionnaire</b>	: SMART ASSET MANAGEMENT
<b>Dépositaire</b>	: AMEN BANK
<b>Distributeur</b>	: SMART ASSET MANAGEMENT

#### Prix de souscription et de rachat :

- Le prix de souscription est égal à celui la valeur liquidative (pas de droits d'entrée).
- Le prix de rachat est égal à celui la valeur liquidative minorée d'un droit de sortie de :
  - 2% de la VL si la durée de détention est inférieure à 1 an
  - 1% de la VL si la durée de détention est comprise entre 1 et 2 ans
  - 0,5% de la VL si la durée de détention est comprise entre 2 et 3 ans
  - Pas de commission de rachat si la durée de détention est au-delà de 3 ans.

## AVIS DES SOCIETES

### Augmentation de capital

VISAS du Conseil du Marché Financier :

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

### Société de Développement et d'Investissement du Sud « SODIS SICAR»

Complexe Administratif rue Mansour Elhouch - 4119 Mednine

L'Assemblée Générale Extraordinaire de la Société de Développement et d'Investissement du Sud « SODIS » tenue le 29/12/2010 a décidé d'augmenter le capital social pour le porter de **26.033.420 Dinars** à **52.066.840 Dinars** par l'émission de **2.603.342** actions nouvelles de nominal **10 Dinars** et a délégué les pouvoirs nécessaires au Conseil d'Administration pour fixer les caractéristiques et les conditions de cette opération et la période de souscription.

En vertu de cette autorisation, le Conseil d'Administration réuni le 29/12/2010, a fixé les modalités de la présente augmentation de capital.

#### Caractéristiques de l'émission :

- **Montant de l'émission** : Le capital social sera augmenté de 26.033.420 DT par souscription en numéraire.
- **Nombre d'actions à émettre** : 2.603.342 actions.
- **Valeur nominale des actions** : 10 dinars.
- **Forme des actions à émettre** : nominative.
- **Catégorie** : ordinaire.

#### Prix d'émission :

Les actions nouvelles à souscrire en numéraire seront émises à leur valeur nominale, sans prime d'émission, soit **10 Dinars** l'action à libérer du quart lors de la souscription.

#### Droit préférentiel de souscription :

La souscription aux 2.603.342 actions nouvelles sera réservée, à titre préférentiel, aux anciens actionnaires détenteurs des actions composant le capital social actuel ainsi qu'aux cessionnaires de droits de souscription en bourse, tant à titre irréductible qu'à titre réductible.

L'exercice de ce droit s'effectue de la manière suivante :

##### *A titre irréductible*

A raison d'une (01) action nouvelle pour une (01) action ancienne.

##### *A titre réductible*

En même temps qu'ils exercent leurs droits à titre irréductible, les propriétaires et /ou les cessionnaires de droits de souscription pourront, en outre, souscrire à titre réductible le nombre d'actions nouvelles qu'ils veulent. Leurs demandes seront satisfaites en utilisant les actions nouvelles qui n'auraient pas été éventuellement absorbées par les demandes à titre irréductible.

Chaque demande sera satisfaite au prorata du nombre des droits de souscription exercés à titre irréductible et en fonction du nombre d'actions nouvelles disponibles.

#### Périodes de souscription :

La souscription aux 2.603.342 actions nouvelles à émettre en numéraire sera réservée, à titre préférentiel, aux anciens actionnaires détenteurs des actions composant le capital social actuel et aux cessionnaires de droits de souscription en bourse, tant à titre irréductible que réductible, à raison d'une (01) action nouvelle souscrite pour une (01) action ancienne et ce du **05/05/2011** au **05/07/2011** inclus\*.

#### Souscription publique:

Passé le délai de souscription réservé aux anciens actionnaires pour l'exercice de leur droit préférentiel de souscription, les actions nouvelles éventuellement non souscrites seront offertes au public à partir du **08/07/2011**. Un avis sera, à cet effet, publié au Bulletin Officiel du CMF.

Les souscriptions seront clôturées, sans préavis, dès que les actions émises seront souscrites en totalité.

Toutefois, cette date ne doit pas excéder les trois mois qui suivent la date d'ouverture des souscriptions, soit au plus tard le **05/08/2011**.

Un avis sera, à cet effet, publié au Bulletin Officiel du CMF.

- Suite -

### **Etablissements domiciliaires :**

Les souscriptions seront reçues et les versements effectués, sans frais, au siège de la société à Médenine, sis au complexe administratif rue Mansour Elhouch et à son bureau de Tunis, sis au 10, rue Pierre de Coubertin. En souscrivant, il devra être versé par action souscrite le montant de 2,500 Dinars représentant le quart du nominal de l'action.

Les fonds versés à l'appui des souscriptions seront déposés dans les comptes indisponibles suivants réservés tous à l'augmentation du capital de la SODIS :

- |                                  |                         |
|----------------------------------|-------------------------|
| • ATTIJARI BANK, agence Médenine | N° 04900014404200198492 |
| • BNA, agence Médenine           | N° 03900036032100402173 |
| • BH, agence Médenine            | N° 14206206300700037190 |
| • STB, agence Médenine           | N° 10900028151915378809 |

Après répartition, les sommes restant disponibles sur les fonds versés à l'appui des souscriptions à titre réductible non satisfaites seront remboursées, sans intérêts, au guichet qui aura reçu les souscriptions dans un délai ne dépassant pas les 15 jours à partir de la date de clôture des souscriptions, soit au plus tard **le 15/07/2011**.

### **Jouissance des actions nouvelles souscrites :**

Les 2.603.342 actions nouvelles souscrites porteront jouissance à partir du **1<sup>er</sup> Janvier 2011 à hauteur de leur libération, soit le quart.**

Pour les autres libérations, les actions nouvelles porteront jouissance le premier jour du semestre au cours duquel la libération sera réalisée.

### **Négociation en Bourse :**

#### Négociation en Bourse des actions anciennes :

Les 2.603.342 actions anciennes composant le capital social actuel de la SODIS-SICAR seront négociées à partir du **05/05/2011**, droits de souscription détachés.

#### Négociation en Bourse des droits de souscription

Les négociations en bourse des droits de souscription auront lieu du **05/05/2011** au **05/07/2011** inclus\*.

**Il est à préciser qu'aucune séance de régularisation ne sera organisée au-delà des délais précités.**

#### Négociation en Bourse des actions nouvelles souscrites

Les 2.603.342 actions nouvelles à souscrire en numéraire et libérées du quart seront négociables en bourse à partir de la réalisation définitive de l'augmentation du capital et la publication de la notice conséquente au Journal Officiel de la République Tunisienne, aux bulletins officiels du Conseil du Marché Financier et de la Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis et aux quotidiens de la place. Elles seront dès lors négociées sur le marché hors-cote séparément des actions anciennes jusqu'à leur libération totale et la mise en paiement des dividendes de l'année au cours de laquelle la libération aura lieu en totalité. A partir de cette date, toutes les actions seront entièrement assimilées.

### **Prise en charge par la STICODEVAM :**

Les actions nouvelles souscrites ne seront pas prises en charge par la STICODEVAM.

Les droits de souscriptions ne seront pas pris en charge par la STICODEVAM.

A cet effet, la STICODEVAM n'assurera pas les règlements /livraisons sur lesdits droits et actions négociés en bourse.

Un prospectus d'émission visé par le CMF sous le n° **11-0740** en date du **22 avril 2011**, sera mis à la disposition du public, sans frais, auprès de la Société de Développement et d'Investissement du Sud et sur le site Internet du CMF : [www.cmf.org.tn](http://www.cmf.org.tn).

Il doit être accompagné des états financiers de la SODIS SICAR relatifs à l'exercice 2010 qui seront publiés au Bulletin Officiel du CMF et sur son site Internet.

-----  
\* Les actionnaires et / ou cessionnaires de droits préférentiels de souscription n'ayant pas exercé ou chargé leurs dépositaires d'exercer leurs droits avant la séance de Bourse du 05/07/2011 sont informés que leurs dépositaires procéderont à la vente de leurs droits non exercés pendant ladite séance.

## AVIS DES SOCIETES

### **ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ORDINAIRE**

**UNION FINANCIERE ALYSSA SICAV**  
**Société d'Investissement à Capital Variable**  
**Siège Social : 1, Place Pasteur-1002 Tunis - Belvédère**

### **CONVOCACTION DE L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ORDINAIRE**

Le Conseil d'Administration de UNION FINANCIERE ALYSSA SICAV invite les actionnaires à assister à l'Assemblée Générale Ordinaire qui se tiendra le **Mercredi 18 Mai 2011**, à huit heures trente minutes, à la « MAISON DE L'ENTREPRISE » siège de l'Institut Arabe des Chefs d'Entreprises – avenue principale les Berges du Lac – 1053 Tunis, à l'effet de délibérer sur l'ordre du jour suivant :

- Lecture du rapport du Conseil d'Administration sur l'exercice 2010,
- Lecture des rapports général et spécial du commissaire aux comptes,
- Approbation des états financiers arrêtés au 31 décembre 2010 et affectation des résultats,
- Quitus aux administrateurs,
- Fixation des jetons de présence,
- Ratification de la cooptation du Président de conseil d'Administration,
- Questions diverses

Tous les documents afférents à cette assemblée sont tenus à la disposition des actionnaires au service Back Office Titres de l'UBCI : 64, avenue Habib Bourguiba Megrine.

2011 - AS - 370

**UNION FINANCIERE SALAMMBO SICAV**  
**Société d'Investissement à Capital Variable**  
**Siège Social : 1, Place Pasteur-1002 Tunis - Belvédère**

### **CONVOCACTION DE L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ORDINAIRE**

Le Conseil d'Administration de UNION FINANCIERE SALAMMBO SICAV invite les actionnaires à assister à l'Assemblée Générale Ordinaire qui se tiendra le **Mercredi 18 Mai 2011**, à dix heures, à la « MAISON DE L'ENTREPRISE » siège de l'Institut Arabe des Chefs d'Entreprises – avenue principale les Berges du Lac – 1053 Tunis, à l'effet de délibérer sur l'ordre du jour suivant :

- Lecture du rapport du Conseil d'Administration sur l'exercice 2010,
- Lecture des rapports général et spécial du commissaire aux comptes,
- Approbation des états financiers arrêtés au 31 décembre 2010 et affectation des résultats,
- Quitus aux administrateurs,
- Fixation des jetons de présence,
- Ratification de la cooptation du Président de conseil d'Administration,
- Renouvellement du mandat de deux administrateurs,
- Renouvellement du mandat du commissaire aux comptes
- Questions diverses

Tous les documents afférents à cette assemblée sont tenus à la disposition des actionnaires au service Back Office Titres de l'UBCI : 64, avenue Habib Bourguiba Megrine.

2011 - AS - 371

## AVIS DES SOCIETES

**UNION FINANCIERE HANNIBAL SICAV**  
**Société d'Investissement à Capital Variable**  
**Siège Social : 1, Place Pasteur-1002 Tunis - Belvédère**

**CONVOCAION DE L'ASSEMBLÉE**  
**GÉNÉRALE ORDINAIRE**

Le Conseil d'Administration de UNION FINANCIERE HANNIBAL SICAV invite les actionnaires à assister à l'Assemblée Générale Ordinaire qui se tiendra le **Mercredi 18 Mai 2011**, à dix heures trente minutes, à la « MAISON DE L'ENTREPRISE » siège de l'Institut Arabe des Chefs d'Entreprises – avenue principale les Berges du Lac – 1053 Tunis, à l'effet de délibérer sur l'ordre du jour suivant :

- Lecture du rapport du Conseil d'Administration sur l'exercice 2010,
- Lecture des rapports général et spécial du commissaire aux comptes,
- Approbation des états financiers arrêtés au 31 décembre 2010 et affectation des résultats,
- Quitus aux administrateurs,
- Fixation des jetons de présence,
- Ratification de la cooptation du Président de conseil d'Administration,
- Renouvellement du mandat de deux administrateurs,
- Renouvellement du mandat du commissaire aux comptes,
- Questions diverses

Tous les documents afférents à cette assemblée sont tenus à la disposition des actionnaires au service Back Office Titres de l'UBCI : 64, avenue Habib Bourguiba Megrine.

2011 - AS - 372

**UBCI - UNIVERS ACTIONS SICAV**  
**Société d'Investissement à Capital Variable**  
**Siège Social : 1, Place Pasteur-1002 Tunis - Belvédère**

**CONVOCAION DE L'ASSEMBLÉE**  
**GÉNÉRALE ORDINAIRE**

Le Conseil d'Administration de UBCI - UNIVERS ACTIONS SICAV invite les actionnaires à assister à l'Assemblée Générale Ordinaire qui se tiendra le **Mercredi 18 Mai 2011**, à onze heures, à la « MAISON DE L'ENTREPRISE » siège de l'Institut Arabe des Chefs d'Entreprises – avenue principale les Berges du Lac – 1053 Tunis, à l'effet de délibérer sur l'ordre du jour suivant :

- Lecture du rapport du Conseil d'Administration sur l'exercice 2010,
- Lecture des rapports général et spécial du commissaire aux comptes,
- Approbation des états financiers arrêtés au 31 décembre 2010 et affectation des résultats,
- Quitus aux administrateurs,
- **Fixation des jetons de présence,**
- Ratification de la cooptation du Président de conseil d'Administration,
- Questions diverses

**Tous les documents afférents à cette assemblée sont tenus à la disposition des actionnaires au service Back Office Titres de l'UBCI : 64, avenue Habib Bourguiba Megrine.**

2011 - AS - 373

## AVIS DES SOCIETES

### TUNIS INTERNATIONAL BANK -TIB-

SIEGE SOCIAL AU 18, AVENUE DES ETATS D'AMERIQUE  
1002 TUNIS-BELVEDERE

Suite à la réunion de son Assemblée Générale Ordinaire statuant sur l'exercice 2010, la TIB publie, ci-dessous :

- Les résolutions adoptées,
- Le Bilan après affectation du résultat comptable.
- L'état d'évolution des capitaux propres.

#### I- Résolutions adoptées :

#### القرار الأول

صادقت الجلسة العامة على الميزانية و على جميع الحسابات و الكشوف المتعلقة بالسنة المالية المنتهية في 31 ديسمبر 2010.

#### تمت الموافقة على هذا القرار بالإجماع

#### القرار الثاني

بما أن الأرباح الصافية الغير المجمعة المسجلة بالنسبة للسنة المالية 2010، بلغت **6.605.561** دولار أمريكي و أن الرصيد المرحل من السنة الماضية بلغ **7.075.547** دولار أمريكي، يصبح المبلغ الجملي القابل للتخصيص **13.681.108** دولار أمريكي يوزع على النحو التالي:

660,556

- احتياطي قانوني

900,000

- احتياطي عام

2,000,000

- احتياطي آخر (1)

5,000,000

- توزيع أرباح

200,000

- صندوق اجتماعي

4,920,552

- رصيد مرحل

**13,681,108**

**المجموع**

(1) قررت الجلسة تخصيص **2.000.000** دولار أمريكي كاحتياطي آخر لتغطية المخاطر المحتملة، كما قررت الجلسة منح مجلس الإدارة الصلاحيات اللازمة لكيفية توظيف ذلك المبلغ لتغطية تلك المخاطر إذا اقتضى الأمر لذلك.

#### تمت الموافقة على هذا القرار بالإجماع

#### القرار الثالث

صادقت الجلسة العامة على منح أعضاء مجلس الإدارة مبلغا صافيا قدره **150** ألف دولار مقابل ممارسة نشاطهم وفقا للفصل **204** لمجلة الشركات التجارية.

#### تمت الموافقة على هذا القرار بالإجماع

#### القرار الرابع

أبرأت الجلسة العامة ذمة أعضاء مجلس الإدارة إبراء تاما و نهائيا دون قيد في كل ما يتعلق بإدارة شؤون المصرف للسنة المالية 2010 المذكورة.

#### تمت الموافقة على هذا القرار بالإجماع

#### القرار الخامس

فوضت الجلسة العامة كل الصلاحيات لمن يحمل نظيرا أو نسخة أو مضمونا من هذا المحضر قصد إتمام إجراءات الإيداع و النشر و كل الموجبات القانونية.

#### تمت الموافقة على هذا القرار بالإجماع

- Suite -

**II - Le Bilan après affectation du résultat comptable :**

(Amounts in US Dollars)

ASSETS	Notes	2010	2009
Bank demand and call deposits	3	7 781 767	7 093 971
Time deposits	4	262 070 228	291 064 548
Investments carried at fair value through P&L		152 271	43 613
Investments carried at fair value through equity	5	61 390 287	48 048 537
Held to maturity investments	6	21 304 268	13 943 420
Investments in associated companies	7	49 155 151	26 155 151
Loans and advances, net	8	119 834 761	100 493 780
Accrued interest and other assets	9	2 393 881	1 031 387
Property and equipments	10	3 030 935	3 161 756
<b>TOTAL ASSETS</b>		<b>527 113 549</b>	<b>491 036 163</b>
<b>LIABILITIES AND SHAREHOLDERS' EQUITY</b>			
<b>LIABILITIES</b>		<b>446 964 301</b>	<b>414 286 792</b>
Deposits from banks and financial institutions	11	180 756 479	172 147 789
Deposits from customers	12	252 564 718	230 275 523
Accrued interest and other liabilities	13	13 643 104	11 863 480
<b>SHAREHOLDERS' EQUITY</b>	<b>14</b>	<b>80 149 248</b>	<b>76 749 371</b>
Share capital		50 000 000	25 000 000
Reserves		25 228 695	37 716 834
Retained earnings		4 920 553	14 032 537
<b>TOTAL LIABILITIES AND SHAREHOLDERS' EQUITY</b>		<b>527 113 549</b>	<b>491 036 163</b>

**III - L'état d'évolution des capitaux propres.**

(Amounts in US Dollars)

	Share Capital	Statutory Reserve	General Reserve	Revaluation Reserve	Investment FV reserve	Retained Earnings	Total
Balance at December 31, 2009	25 000 000	10 109 148	21 200 000	1 000 000	(1 826 176)	26 526 399	82 009 371
Net income for the period						6 605 562	6 605 562
Investment revaluation reserve					1 994 315		1 994 315
Transfer to statutory reserve		1 333 862				(1 333 862)	-
Transfer to general reserve			900 000			(900 000)	-
Transfer to general reserve (Others)			5 000 000			(5 000 000)	-
Dividends distributed						(5 000 000)	(5 000 000)
Transfer to social fund						(260 000)	(260 000)
Capital increase	25 000 000	(6 443 010)	(11 600 000)			(6 956 990)	-
Balance at December 31, 2010	50 000 000	5 000 000	15 500 000	1 000 000	168 139	13 681 109	85 349 248
Transfer to statutory reserve		660 556				(660 556)	-
Transfer to general reserve			900 000			(900 000)	-
Transfer to general reserve (Others)			2 000 000			(2 000 000)	-
Dividends distributed						(5 000 000)	(5 000 000)
Transfer to social fund						(200 000)	(200 000)
Balance at December 31, 2010 after appropriations	50 000 000	5 660 556	18 400 000	1 000 000	168 139	4 920 553	80 149 248

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

<b>COURBE DES TAUX DU 05 MAI 2011</b>
---------------------------------------

Code ISIN	Taux du marché monétaire et Bons du Trésor	Taux actuariel (existence d'une adjudication) <sup>[1]</sup>	Taux interpolé	Valeur (pied de coupon)
	Taux moyen mensuel du marché monétaire	4,451%		
TN0008002453	BTC 52 SEMAINES 10/05/2011		4,454%	
TN0008002461	BTC 52 SEMAINES 14/06/2011		4,485%	
TN0008000283	BTA 2 ans "4,3% août 2011"		4,529%	999,257
TN0008002479	BTC 52 SEMAINES 23/08/2011		4,545%	
TN0008002487	BTC 52 SEMAINES 28/02/2012		4,708%	
TN0008000192	BTA 6 ans "6% 15 mars 2012"		4,722%	1 010,134
TN0008002495	BTC 52 SEMAINES 27/03/2012		4,732%	
TN0008002503	BTC 52 SEMAINES 24/04/2012	4,756%		
TN0008000259	BTA 4 ans "5% mars 2013"		5,021%	999,340
TN0008000200	BTA 7 ans "6,1% 11 octobre 2013"		5,198%	1 019,625
TN0008000143	BTA 10 ans " 7,5% 14 Avril 2014 "		5,351%	1 056,849
TN0008000127	BTA 12 ans " 8,25% 9 juillet 2014 "		5,422%	1 080,096
TN0008000184	BTA 10 ans " 7% 9 février 2015"		5,600%	1 045,911
TN0008000267	BTA 7 ans " 5,25% mars 2016"	5,927%		971,700
TN0008000218	BTZc 11 octobre 2016		5,945%	
TN0008000234	BTA 10 ans "6,75% 11 juillet 2017"		5,968%	1 038,902
TN0008000242	BTZc 10 décembre 2018		6,011%	
TN0008000275	BTA 10 ans " 5,5% mars 2019"		6,019%	967,813
TN0008000226	BTA 15 ans "6,9% 9 mai 2022"		6,115%	1 061,150
TN0008000291	BTA 12 ans " 5,6% août 2022"	6,123%		957,604

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

Conditions minimales de prise en compte des lignes :

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

## TITRES OPCVM

## TITRES OPCVM

## TITRES OPCVM

## TITRES OPCVM

LIBELLE		Gestionnaire	Date d'ouverture	VL au 31/12/2010	VL antérieure	Dernière VL		
<b>OPCVM DE CAPITALISATION</b>								
<i>SICAV OBLIGATAIRES DE CAPITALISATION</i>								
1	TUNISIE SICAV	TUNISIE VALEURS	20-juil-92	135,352	136,811	136,822		
<i>FCP OBLIGATAIRES DE CAPITALISATION - VL QUOTIDIENNE</i>								
2	FCP SALAMETT CAP	AFC	02-janv-07	11,838	11,980	11,982		
<i>FCP OBLIGATAIRES DE CAPITALISATION - VL HEBDOMADAIRE</i>								
3	FCP MAGHREBIA PRUDENCE	UFI	23-janv-06	1,214	1,226	1,226		
<i>SICAV MIXTES DE CAPITALISATION</i>								
4	SICAV AMEN	AMEN INVEST	01-oct-92	32,630	33,047	33,051		
5	SICAV PLUS	TUNISIE VALEURS	17-mai-93	44,802	45,335	45,339		
<i>FCP MIXTES DE CAPITALISATION - VL quotidienne</i>								
6	FCP AXIS ACTIONS DYNAMIQUE	AXIS Gestion	28-mars-08	163,775	145,016	144,786		
7	FCP AXIS TUNISIE INDICE	AXIS Gestion	28-mars-08	669,080	525,755	525,736		
8	FCP MAXULA CROISSANCE DYNAMIQUE	MAXULA BOURSE	15-oct-08	140,431	118,373	117,900		
9	FCP MAXULA CROISSANCE EQUILIBREE	MAXULA BOURSE	15-oct-08	130,841	119,414	119,288		
10	FCP MAXULA CROISSANCE PRUDENCE	MAXULA BOURSE	15-oct-08	116,956	109,902	109,819		
11	FCP MAXULA STABILITY	MAXULA BOURSE	18-mai-09	115,164	107,159	107,065		
12	FCP INDICE MAXULA	MAXULA BOURSE	23-oct-09	109,195	88,485	88,302		
13	FCP KOUNOUZ	TSI	28-juil-08	165,054	152,437	152,311		
14	FCP VALEURS AL KAOUTHER	TUNISIE VALEURS	06-sept-10	95,368	89,929	89,957		
<i>FCP MIXTES DE CAPITALISATION - VL HEBDOMADAIRE</i>								
15	FCP CAPITALISATION ET GARANTIE	MANAGEMENT	30-mars-07	1 279,506	1 215,180	1 216,490		
16	FCP AXIS CAPITAL PROTEGE	AXIS GESTION	05-févr-04	2 218,986	2 093,535	2 103,838		
17	FCP OPTIMA	BNA CAPITAUX	24-oct-08	122,479	103,148	103,794		
18	FCP SECURITE	BNA CAPITAUX	27-oct-08	122,906	114,211	114,627		
19	FCP FINA 60	FINACORP	28-mars-08	1 153,132	1 135,971	1 141,937		
20	FCP CEA MAXULA	MAXULA BOURSE	04-mai-09	129,272	109,776	109,894		
21	AIRLINES FCP VALEURS CEA	TUNISIE VALEURS	16-mars-09	14,956	13,334	13,362		
22	FCP VALEURS QUIETUDE 2014	TUNISIE VALEURS	13-mars-09	5 844,815	5 490,500	5 494,478		
23	FCP VALEURS SERENITE 2013	TUNISIE VALEURS	15-janv-08	6 613,950	6 364,503	6 364,431		
24	FCP MAGHREBIA DYNAMIQUE	UFI	23-janv-06	2,293	2,020	2,004		
25	FCP MAGHREBIA MODERE	UFI	23-janv-06	1,846	1,715	17,140		
26	FCP MAGHREBIA SELECT ACTIONS	UFI	15-sept-09	1,162	0,996	0,994		
<b>OPCVM DE DISTRIBUTION</b>								
LIBELLE	Gestionnaire	Date d'ouverture	Dividende		VL au 31/12/2009	VL antérieure	Dernière VL	
			Date de détachement du coupon	Montant				
<i>SICAV OBLIGATAIRES</i>								
27	SANADETT SICAV	AFC	01-nov-00	15/04/10	4,060	108,201	109,560	109,576
28	AMEN PREMIERE SICAV	AMEN INVEST	02-oct-95	23/03/11	3,758	104,529	101,966	101,975
29	AMEN TRESOR SICAV	AMEN INVEST	02-mai-06	15/03/11	3,741	105,198	102,742	102,752
30	ATTIJARI OBLIGATAIRES SICAV	ATTIJARI GESTION	01-nov-00	12/05/10	4,453	103,030	104,384	104,393
31	TUNISO-EMIRATIE SICAV	AUTO GERE	07-mai-07	04/04/11	4,309	103,814	100,833	100,843
32	SICAV AXIS TRÉSORERIE	AXIS GESTION	01-sept-03	27/05/10	3,976	107,102	108,299	108,309
33	PLACEMENT OBLIGATAIRE SICAV	BNA CAPITAUX	06-janv-97	10/05/10	4,289	103,928	105,305	105,316
34	SICAV TRESOR	BIAT ASSETS MANAGEMENT	03-févr-97	18/04/11	3,925	103,973	101,406	101,417
35	SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE	BIAT ASSETS MANAGEMENT	16-avr-07	18/04/11	3,882	104,106	101,547	101,558
36	MILLENIUM OBLIGATAIRE SICAV	CGF	12-nov-01	18/06/10	3,955	105,976	107,089	107,099
37	GENERAL OBLIG SICAV	CGI	01-juin-01	13/05/10	4,100	102,920	104,233	104,243
38	CAP OBLIG SICAV	COFIB CAPITAL FINANCE	17-déc-01	21/03/11	4,067	104,302	101,601	101,612
39	FINA O SICAV	FINACORP	11-févr-08	17/05/10	4,108	104,065	105,319	105,329
40	INTERNATIONALE OBLIGATAIRE SICAV	INI	07-oct-98	08/04/10	3,770	106,546	107,795	107,805
41	FIDELITY OBLIGATIONS SICAV	MAC SA	20-mai-02	11/04/11	3,798	106,200	103,575	103,584
42	MAXULA PLACEMENT SICAV	MAXULA BOURSE	02-févr-10	-	-	102,642	103,715	103,723
43	SICAV RENDEMENT	SBT	02-nov-92	27/04/11	3,597	102,948	100,574	100,583
44	UNIVERS OBLIGATIONS SICAV	SCIF	16-oct-00	27/05/10	4,090	104,540	105,807	105,817
45	SICAV BH OBLIGATAIRE	SIFIB-BH	10-nov-97	10/05/10	4,088	102,457	103,813	103,824
46	POSTE OBLIGATAIRE SICAV TANIT	SIFIB BH	06-juil-09	-	-	106,156	107,306	107,317
47	MAXULA INVESTISSEMENT SICAV	SMART ASSET MANAGEMENT	05-juin-08	15/06/10	3,435	104,166	105,237	105,246
48	SICAV L'ÉPARGNANT	STB MANAGER	20-févr-97	10/05/10	4,162	102,745	104,075	104,086
49	AL HIFADH SICAV	TSI	15-sept-08	05/05/11	3,774	104,552	105,751	101,987
50	SICAV ENTREPRISE	TUNISIE VALEURS	01-août-05	28/05/10	3,629	104,763	105,982	105,991
51	ALYSSA SICAV	UBCI FINANCE	15-nov-93	18/05/10	3,613	102,001	103,136	103,145

## 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	10,660	10,661
53	FCP AXIS AAA	AXIS Gestion	11-nov-08	24/05/10	4,952	104,067	105,389	105,398
54	FCP HELION MONEO	Helion Capital	31-déc-10	-	-	100,000	100,530	100,538
FCP OBLIGATAIRES - VL HEBDOMADAIRE								
55	AL AMANAH OBLIGATAIRE FCP	CGF	25-févr-08	07/06/10	4,325	102,112	103,352	103,425
SICAV MIXTES								
56	ARABIA SICAV	AFC	15-août-94	22/04/10	0,770	75,602	70,108	70,089
57	ATTIJARI VALEURS SICAV	ATTIJARI GESTION	22-mars-94	12/05/10	1,685	155,524	140,388	139,840
58	ATTIJARI PLACEMENTS SICAV	ATTIJARI GESTION	22-mars-94	12/05/10	19,014	1 553,686	1 397,389	1 391,139
59	SICAV PROSPERITY	BIAT ASSETS MANAGEMENT	25-avr-94	18/04/11	2,720	112,581	101,687	101,318
60	SICAV OPPORTUNITY	BIAT ASSETS MANAGEMENT	01-nov-01	18/04/11	1,563	116,359	105,140	104,811
61	SICAV BNA	BNA CAPITAUX	08-déc-93	10/05/10	0,577	95,575	81,969	81,841
62	SICAV SECURITY	COFIB CAPITAL FINANCE	26-juil-99	21/03/11	0,375	16,523	16,646	15,644
63	SICAV CROISSANCE	SBT	27-nov-00	27/04/11	4,334	277,442	249,870	250,307
64	SICAV BH PLACEMENT	SIFIB-BH	22-sept-94	03/05/10	2,116	51,249	44,931	44,656
65	STRATÉGIE ACTIONS SICAV	SMART ASSET MANAGEMENT	01-mars-06	28/05/10	0,184	2 257,144	2 035,752	2 025,267
66	SICAV L'INVESTISSEUR	STB MANAGER	30-mars-94	27/04/10	1,977	78,987	73,455	73,555
67	SICAV AVENIR	STB MANAGER	01-févr-95	29/04/10	1,418	58,113	55,556	55,600
68	UNION FINANCIERE SALAMMBO SICAV	UBCI FINANCE	01-févr-99	18/05/10	1,690	103,331	98,338	98,252
69	UNION FINANCIERE HANNIBAL SICAV	UBCI FINANCE	17-mai-99	18/05/10	1,801	113,779	105,892	105,743
70	UBCI-UNIVERS ACTIONS SICAV	UBCI FINANCE	10-avr-00	18/05/10	0,034	110,018	96,080	95,929
FCP MIXTES - VL QUOTIDIENNE								
71	FCP IRADETT 20	AFC	02-janv-07	29/04/10	0,280	11,692	11,416	11,416
72	FCP IRADETT 50	AFC	02-janv-07	29/04/10	0,230	12,686	12,068	12,076
73	FCP IRADETT 100	AFC	02-janv-07	29/04/10	0,135	16,636	15,421	15,425
74	FCP IRADETT CEA	AFC	02-janv-07	29/04/10	0,250	17,197	15,427	15,424
75	ATTIJARI FCP CEA	ATTIJARI GESTION	30-juin-09	-	-	12,356	11,226	11,228
76	FCP DELTA EPARGNE ACTIONS	STB MANAGER	08-sept-08	28/04/11	0,942	128,457	104,500	104,171
77	BNAC PROGRÈS FCP	BNA CAPITAUX	03-avr-07	26/08/09	-	131,919	116,958	116,942
78	BNAC CONFIANCE FCP	BNA CAPITAUX	03-avr-07	26/08/09	-	127,744	121,520	121,660
79	FCP VALEURS CEA	TUNISIE VALEURS	04-juin-07	28/05/10	0,351	20,621	18,161	18,143
FCP MIXTES - VL HEBDOMADAIRE								
80	FCP AMEN PREVOYANCE	Amen Invest	01-févr-10	-	-	102,358	100,326	100,266
81	FCP AMEN PERFORMANCE	Amen Invest	01-févr-10	-	-	107,368	104,436	104,259
82	FCP AMEN CEA	Amen Invest	28-mars-11	-	-	-	100,534	100,290
83	FCP BIAT ÉPARGNE ACTIONS	BIAT ASSETS MANAGEMENT	15-janv-07	18/04/11	3,064	150,176	128,633	127,770
84	AL AMANAH ETHICAL FCP	CGF	25-mai-09	07/06/10	0,117	10,417	9,555	9,562
85	AL AMANAH EQUITY FCP	CGF	25-févr-08	07/06/10	1,935	123,909	109,351	109,732
86	AL AMANAH PRUDENCE FCP	CGF	25-févr-08	07/06/10	3,230	117,002	112,966	113,004
87	FCP ACTIONS DEFENSIF	Helion Capital	31-déc-10	-	-	100,000	99,122	99,494
88	FCP ACTIONS PROACTIF	Helion Capital	31-déc-10	-	-	100,000	98,179	98,639
89	MAC CROISSANCE FCP	MAC SA	15-nov-05	17/05/10	2,065	184,646	166,214	166,846
90	MAC EQUILIBRE FCP	MAC SA	15-nov-05	17/05/10	1,967	162,241	152,046	152,439
91	MAC ÉPARGNANT FCP	MAC SA	15-nov-05	17/05/10	3,786	140,166	137,735	137,980
92	MAC EXCELLENCE FCP	MAC SA	28-avr-06	17/05/10	236,843	10 740,784	9 280,294	9 304,292
93	MAC EPARGNE ACTIONS FCP	MAC SA	20-juil-09	-	-	192,968	176,821	178,002
94	MAC AL HOUDA FCP	MAC SA	04-oct-10	-	-	109,114	115,070	115,077
95	FCP SMART EQUITY	SMART Asset Management	01-sept-09	-	-	1 439,547	1 298,462	1 314,796
96	FCP SERENA VALEURS FINANCIERES	TRADERS INVESTMENT MANAGERS	27-janv-10	-	-	107,049	99,013	97,208
97	FCP VIVEO NOUVELLES INTRODUITES	TRADERS INVESTMENT MANAGERS	03-mars-10	-	-	107,735	103,487	104,085
98	TUNISIAN EQUITY FUND	UGFS-NA	30-nov-09	-	-	10 395,971	9 671,118	9 714,099

**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](mailto:cmf@cmf.org.tn)

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

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

Le Président du CMF  
Mr. Mohamed Férid EL KOBBI

**IMPRIMERIE**

du  
CMF  
8, rue du Mexique - 1002 TUNIS

**SICAV OPPORTUNITY**  
**AVIS SUR LES ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS**  
**ARRETES AU 31 MARS 2011**

Dans le cadre de notre mission de commissariat aux comptes, nous avons procédé à un examen limité des états financiers trimestriels de la société SICAV Opportunity arrêtés au 31 Mars 2011. Ces états financiers relèvent de la responsabilité de la Direction de votre société. Notre responsabilité consiste à émettre un avis sur ces états financiers sur la base de notre examen limité.

Nous avons effectué notre examen limité selon la norme internationale d'audit relative aux missions d'examen limité. Cette norme requiert que l'examen limité soit planifié et réalisé en vue d'obtenir une assurance modérée que les états financiers ne comportent pas d'anomalies significatives. Un examen limité comporte essentiellement des entretiens avec le personnel de la société et des procédures analytiques appliquées aux données financières. Il fournit donc un niveau d'assurance moins élevé qu'un audit. Nous n'avons pas effectué un audit et, en conséquence, nous n'exprimons pas d'opinion d'audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent à penser que les états financiers ci-joints ne présentent pas sincèrement, dans tous leurs aspects significatifs, la situation financière trimestrielle de la société SICAV Opportunity arrêtée au 31 Mars 2011 en conformité avec le Système Comptable des Entreprises.

La société SICAV OPPORTUNITY a employé, au 31 Mars 2011, 7.968 % de son actif en actions émises par la BIAT et 4.125% en parts des Fonds Communs de Créances BIAT. De ce fait, les emplois en actions et parts des Fonds Communs de Créances émises par la BIAT représentent 12.093% de l'actif au 31 Mars 2011. Ce pourcentage est supérieur au taux de détention maximum de 10% prévu par l'article 29 du Code des Organismes de Placement Collectif promulgué par la loi n° 2001-83 du 24 juillet 2001.

Par ailleurs, les emplois en obligations émises par l'ATB représentent 17.239% de l'actif au 31 Mars 2011. Ce pourcentage est supérieur au taux de détention maximum de 10% prévu par l'article 29 du Code des Organismes de Placement Collectif promulgué par la loi n° 2001-83 du 24 juillet 2001.

La BIAT détient 4 615 actions dans SICAV OPPORTUNITY soit 47,416% de son capital au 31 Mars 2011. Par ailleurs, la SICAV OPPORTUNITY détient 1400 actions BIAT au 31 Mars 2011. Cette situation est contraire aux dispositions de l'article 466 du CSC et doit être régularisée.

Commissaire aux comptes

Leila BCHIR

# SICAV OPPORTUNITY

BILANS COMPARES		NOTE	31/03/2011	31/03/2010	31/12/2010
<b>ACTIF</b>					
<b>AC1</b>	<b>PORTEFEUILLE TITRES</b>	<b>AC1</b>	<b>851,747.477</b>	<b>1,084,158.625</b>	<b>894,992.156</b>
AC1-A	ACTIONS ET VALEURS ASSIMILEES		503,120.935	574,941.332	630,243.639
AC1-B	OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILEES		183,841.600	191,800.000	181,433.600
AC1-C	EMPRUNTS D'ETAT		120,797.534	229,425.135	29,544.029
AC1-D	AUTRES VALEURS (OPC)		43,987.408	87,992.158	53,770.888
<b>AC2</b>	<b>PLACEMENTS MONETAIRES ET DISPONIBILITES</b>	<b>AC2</b>	<b>214,646.412</b>	<b>270,813.949</b>	<b>225,126.132</b>
AC2-A	PLACEMENTS MONETAIRES		214,400.021	269,975.573	224,421.449
AC2-B	DISPONIBILITES		246.391	838.376	704.683
<b>AC3</b>	<b>CREANCES D'EXPLOITATION</b>	<b>AC3</b>	<b>25.315</b>	<b>479.340</b>	<b>12,088.156</b>
AC3-A	AUTRES CREANCES D'EXPLOITATION		25.315	479.340	12,088.156
<b>TOTAL ACTIF</b>			<b>1,066,419.204</b>	<b>1,355,451.914</b>	<b>1,132,206.444</b>
<b>PASSIF</b>					
<b>PA1</b>	<b>OPERATEURS CREDITEURS</b>	<b>PA1</b>	<b>892.692</b>	<b>1,149.829</b>	<b>974.167</b>
<b>PA2</b>	<b>AUTRES CREDITEURS DIVERS</b>	<b>PA2</b>	<b>7,934.604</b>	<b>10,313.725</b>	<b>5,666.456</b>
<b>TOTAL PASSIF</b>			<b>8,827.296</b>	<b>11,463.554</b>	<b>6,640.623</b>
<b>ACTIF NET</b>			<b>1,057,591.908</b>	<b>1,343,988.360</b>	<b>1,125,565.821</b>
<b>CP1</b>	<b>CAPITAL</b>	<b>CP1</b>	<b>1,041,901.768</b>	<b>1,307,614.403</b>	<b>1,110,583.471</b>
<b>CP2</b>	<b>SOMMES DISTRIBUABLES</b>	<b>CP2</b>	<b>15,690.140</b>	<b>36,373.957</b>	<b>14,982.350</b>
CP2-A	SOMMES DISTRIBUABLES DES EXERCICES ANT.		0.000	0.000	4.197
CP2-B	RESULTAT DISTRIBUABLE DE LA PERIODE		469.383	3,881.923	23,629.085
CP2-C	REGUL. RESULTAT DISTRIBUABLE DE LA PERIODE		0.716	-402.400	-8,650.932
CP2-D	RESULTAT DISTRIBUABLE DE L'EXERCICE CLOS		14,982.350	44,807.538	0.000
CP2-E	REGUL. RESULTAT DISTRIBUABLE DE L'EXERCICE CLOS		237.691	-11,913.104	0.000
<b>ACTIF NET</b>			<b>1,057,591.908</b>	<b>1,343,988.360</b>	<b>1,125,565.821</b>
<b>TOTAL ACTIF NET ET PASSIF</b>			<b>1,066,419.204</b>	<b>1,355,451.914</b>	<b>1,132,206.444</b>

# SICAV OPPORTUNITY

ETATS DE RESULTAT COMPARES		Note	31/03/2011	31/03/2010	31/12/2010
<b>PR1</b>	<b>REVENUS DU PORTEFEUILLE-TITRES</b>	<b>PR1</b>	<b>3,495.297</b>	<b>6,873.396</b>	<b>38,220.587</b>
PR1-A	DIVIDENDES		0.000	0.000	16,520.695
PR1-B	REVENUS DES OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILEES		2,408.000	2,107.200	8,867.200
PR1-C	REVENUS DES EMPRUNTS D'ETAT ET VALEURS ASSIMILEES		564.152	3,903.112	9,854.628
PR1-D	REVENUS DES AUTRES VALEURS		523.145	863.084	2,978.064
<b>PR2</b>	<b>REVENUS DES PLACEMENTS MONETAIRES</b>	<b>PR2</b>	<b>2,184.292</b>	<b>2,303.960</b>	<b>10,882.592</b>
PR2-A	REVENUS DES BONS DU TRESOR		2,184.292	2,303.960	10,882.592
<b>REVENUS DES PLACEMENTS</b>			<b>5,679.589</b>	<b>9,177.356</b>	<b>49,103.179</b>
<b>CH1</b>	<b>CHARGES DE GESTION DES PLACEMENTS</b>	<b>CH1</b>	<b>-2,635.892</b>	<b>-3,608.829</b>	<b>-15,399.945</b>
<b>REVENU NET DES PLACEMENTS</b>			<b>3,043.697</b>	<b>5,568.527</b>	<b>33,703.234</b>
<b>CH2</b>	<b>AUTRES CHARGES D'EXPLOITATION</b>	<b>CH2</b>	<b>-2,574.314</b>	<b>-1,686.604</b>	<b>-10,074.149</b>
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>			<b>469.383</b>	<b>3,881.923</b>	<b>23,629.085</b>
<b>PR4</b>	<b>REGULARISATION DU RESULTAT D'EXPLOITATION</b>	<b>PR4</b>	<b>0.716</b>	<b>-402.400</b>	<b>-8,646.735</b>
PR4-A	REGULARISATION DU RESULTAT D'EXPLOITATION		0.716	-402.400	-8,650.932
PR4-B	REPORT À NOUVEAU		0.000	0.000	4.197
<b>SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE</b>			<b>470.099</b>	<b>3,479.523</b>	<b>14,982.350</b>
PR4-A	REGULARISATION DU RESULTAT D'EXPLOITATION (ANNULATION)		-0.716	402.400	8,650.932
PR4-B	REPORT À NOUVEAU (ANNULATION)		0.000	0.000	-4.197
PR4-C	VARIAT.DES +/- VAL.POT.SUR TITRES		-112,648.092	41,084.408	64,105.864
PR4-D	VARIAT.DES +/- VAL.REAL./CESSION TITRES		26,293.311	-887.960	62,893.401
PR4-E	FRAIS DE NEGOCIATION		-55.325	-6.412	-415.247
<b>RESULTAT NET DE LA PERIODE</b>			<b>-85,940.723</b>	<b>44,071.959</b>	<b>150,213.103</b>

**SICAV OPPORTUNITY**  
**ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET**  
**DE LA PERIODE DU 01-01-2011 AU 31-03-2011**

DESIGNATION	Note	31/03/2011	31/03/2010	31/12/2010
<b>AN1 VARIATION ACTIF NET RESULTANT DES OPERAT. D'EXPLOI</b>	<b>AN1</b>	<b>-85,940.723</b>	<b>44,071.959</b>	<b>150,213.103</b>
AN1-A RESULTAT D'EXPLOITATION		469.383	3,881.923	23,629.085
AN1-B VARIAT.DES +/-VAL POT.SUR TITRES		-112,648.092	41,084.408	64,105.864
AN1-C +/-VAL REAL..SUR CESSION DESTITRES		26,293.311	-887.960	62,893.401
AN1-D FRAIS DE NEGOCIATION DES TITRES		-55.325	-6.412	-415.247
<b>AN2 DISTRIBUTION DE DIVIDENDES</b>	<b>AN2</b>	<b>0.000</b>	<b>0.000</b>	<b>-32,889.384</b>
<b>AN3 TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL</b>	<b>AN3</b>	<b>17,966.810</b>	<b>-486,704.009</b>	<b>-778,378.308</b>
<b>SOUSCRIPTIONS</b>		<b>20,031.950</b>	<b>434,566.275</b>	<b>2,831,607.193</b>
AN3-A CAPITAL (SOUSCRIPTIONS)		17,000.000	377,500.000	2,353,200.000
AN3-B REGULARISATION DES SOMMES NON DIST.(S)		2,765.350	46,119.388	440,820.222
AN3-C REGULARISATION DES SOMMES DIST DE L'EX.CLOS.(S)		265.839	10,771.729	10,780.384
AN3-D REGULARISATION DES SOMMES DIST.(S)		0.761	175.158	26,806.587
<b>RACHATS</b>		<b>-2,065.140</b>	<b>-921,270.284</b>	<b>-3,609,985.501</b>
AN3-F CAPITAL (RACHATS)		-1,800.000	-795,000.000	-2,965,400.000
AN3-G REGULARISATION DES SOMMES NON DIST.(R)		-236.947	-103,007.894	-586,433.637
AN3-H REGULARISATION DES SOMMES DIST DE L'EX.CLOS.(R)		-28.148	-22,684.832	-22,694.345
AN3-I REGULARISATION DES SOMMES DIST.(R)		-0.045	-577.558	-35,457.519
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET</b>		<b>-67,973.913</b>	<b>-442,632.050</b>	<b>-661,054.589</b>
<b>AN4 ACTIF NET</b>				
AN4-A DEBUT DE PERIODE		1,125,565.821	1,786,620.410	1,786,620.410
AN4-B FIN DE PERIODE		1,057,591.908	1,343,988.360	1,125,565.821
<b>AN5 NOMBRE D'ACTIONS</b>				
AN5-A DEBUT DE PERIODE		9,581	15,703	15,703
AN5-B FIN DE PERIODE		9,733	11,528	9,581
<b>VALEUR LIQUIDATIVE</b>				
A- DEBUT DE PERIODE		117.478	113.775	113.775
B- FIN DE PERIODE		108.660	116.584	117.478
<b>AN6 TAUX DE RENDEMENT</b>		<b>-30.44%</b>	<b>10.01%</b>	<b>5.76%</b>

## NOTES AUX ETATS FINANCIERS DE LA

### 1. REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS :

Les états financiers trimestriels arrêtés au 31-03-2011 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 différents 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 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 assimilées admis à la cote ainsi que non admises à la cote sont évalués à leur prix d'acquisition (capital et intérêts courus).

La valeur du marché applicable pour l'évaluation des Bons du Trésor Assimilables (BTA) correspond au prix de revient moyen pondéré à la date du 31.03.2011 ou la date antérieure la plus récente.

Les placements monétaires demeurent 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 distribuée. 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 :

#### AC1- Note sur le portefeuille titres :

DESIGNATION DES TITRES	N <sup>BRE</sup> DE TITRES	COUT D'ACQUISITION	VALEUR AU 31.03.2011	% de L'ACTIF NET
<b>Actions, valeurs assimilées et droits rattachés</b>	<b>56.505</b>	<b>371.518,558</b>	<b>503.120,935</b>	<b>47,572</b>
ADWYA	1.500	8.493,600	8.677,500	0,820
ALKIMIA	191	7.009,700	5.157,000	0,488
ASSAD	205	1.157,930	2.318,755	0,219
ASSURANCES SALIM	1.000	15.000,000	27.010,000	2,554
ATL	1.000	5.700,000	4.990,000	0,472
ATTIJARI BANK	1.000	17.207,838	18.435,000	1,743
BH	100	2.480,000	2.118,300	0,200
BIAT	1.400	51.318,944	84.975,800	8,035
BNA	500	4.497,000	5.584,000	0,528
BT	1.000	11.905,000	11.038,000	1,044
BTE (ADP)	2.100	40.320,000	61.320,000	5,798
CARTHAGE CEMENT	25.481	48.020,470	65.766,461	6,219
CIL	3.000	13.316,280	73.779,000	6,976
CIMENTS DE BIZERTE	5.200	57.475,977	36.296,000	3,432
EL WIFACK	150	1.125,000	3.444,750	0,326
ENNAKL	4.300	47.297,936	36.765,000	3,476

PGH	500	3.492,500	3.850,000	0,364
SITS	3.500	7.926,667	10.927,000	1,033
STB	200	1.800,000	1.940,000	0,183
TL	123	2.646,420	3.502,179	0,331
TPR	2.055	7.134,630	10.394,190	0,983
TUNIS RE	2.000	16.192,666	24.832,000	2,348
<b>Emprunts de sociétés</b>	<b>2.000</b>	<b>176.000,000</b>	<b>183.841,600</b>	<b>17,383</b>
ATB 2007/1 (25 ANS)	2.000	176.000,000	183.841,600	17,383
<b>Emprunts d'Etat</b>	<b>116</b>	<b>120.039,400</b>	<b>120.797,534</b>	<b>11,422</b>
BTA 5,50-03/2019 (10 ANS)	103	105.655,100	105.915,844	10,015
BTA 6,10-10/2013 (7 ANS)	2	2.132,000	2.177,992	0,206
BTA 6,75-07/2017 (10 ANS)	10	11.206,000	11.599,535	1,097
BTA 7,5-04/2014 (10 ANS)	1	1.046,300	1.104,163	0,104
<b>Autres valeurs</b>	<b>250</b>	<b>43.757,375</b>	<b>43.987,408</b>	<b>4,160</b>
<b>Parts de FCC</b>	<b>250</b>	<b>43.757,375</b>	<b>43.987,408</b>	<b>4,160</b>
FCC - BIAT CREDIMMO 1 P1	125	13.641,250	13.712,962	1,297
FCC – BIAT CREDIMMO 2 P1	125	30.116,125	30.274,446	2,863

**PR1- Note sur les revenus du portefeuille-titres :**

Les revenus du portefeuille titres totalisent 3.495,297 Dinars au 31.03.2011, contre 6.873,396 Dinars au 31.03.2010 et se détaillant comme suit :

REVENUS	MONTANT au 31.03.2011	MONTANT au 31.03.2010
Revenus des obligations	2.408,000	2.107,200
Revenus des emprunts d'Etat	564,152	3.903,112
Revenus des Autres Valeurs	523,145	863,084
<b>Total</b>	<b>3.495,297</b>	<b>6.873,396</b>

**AC2- Note sur les placements monétaires :**

Le solde de ce poste s'élève au 31.03.2011, à **214.400,021 Dinars**, représentant dans sa totalité des placements en Bons du Trésor à Court Terme et se détaillant comme suit :

Désignation	Nombre	Coût d'acquisition	Valeur au 31.03.11	% Actif net
BTC 52S-05/04/2011	215	212.391,692	214.400,021	20,272
<b>Total</b>	<b>215</b>	<b>212.391,692</b>	<b>214.400,021</b>	<b>20,272</b>

**PR2- Note sur les revenus des placements monétaires:**

Les revenus des placements monétaires s'élèvent au 31.03.2011, à **2.184,292 Dinars**, contre **2.303,960 Dinars** au 31.03.2010 et se détaillant comme suit :

Revenus	Montant au 31.03.2011	Montant au 31.03.2010
Revenus des Bons du Trésor	2.184,292	2.303,960
<b>Total</b>	<b>2.184,292</b>	<b>2.303,960</b>

**AC3- Note sur les créances d'exploitation :**

Les créances d'exploitation s'élèvent au 31.03.2011, à 25,315 Dinars et représentant la Retenue à la Source sur les achats de Bons du Trésor Assimilables.

**CH1- Note sur les charges de gestion des placements :**

Les charges de gestion des placements s'élèvent au 31.03.2011, à **2.635,892 Dinars**, contre **3.608,829 Dinars** au 31.03.2010 et représentant la rémunération du gestionnaire et celle du dépositaire.

**PA- Note sur le Passif :**

Le solde de ce compte s'élève au 31.03.2011, à **8.827,296 Dinars** contre **11.463,554 Dinars** au 31.03.2010. Les mouvements enregistrés sur le passif s'analysent comme suit :

NOTE	PASSIF	Montant au 31.03.2011	Montant au 31.03.2010
PA1	<b>Opérateurs créditeurs</b>	<b>892,692</b>	<b>1.149,829</b>
PA2	<b>Autres créditeurs divers</b>	<b>7.934,604</b>	<b>10.313,725</b>
<b>TOTAL</b>		<b>8.827,296</b>	<b>11.463,554</b>

**CP1- Note sur le capital :**

Les mouvements sur le capital au 31.03.2011 se détaillent comme suit :

Capital initial au 01.01.2011 (en nominal)

- Montant : 958.100,000 Dinars
- Nombre de titres : 9.581
- Nombre d'actionnaires : 17

Souscriptions réalisées (en nominal)

- Montant : 17.000,000 Dinars
- Nombre de titres émis : 170

Rachats effectués (en nominal)

- Montant : 1.800,000 Dinars
- Nombre de titres rachetés : 18

Capital au 31.03.2011

**: 1.041.901,768 Dinars**

- Montant en nominal : 973.300,000 Dinars
- Sommes non distribuables : 68.601,768 Dinars
- Nombres de titres : 9.733
- Nombre d'actionnaires : 17

**CP2- Note sur les sommes distribuables :**

Les sommes distribuables correspondant au résultat distribuable de l'exercice augmenté des régularisations correspondantes effectuées à l'occasion des opérations de souscription et de rachat d'actions SICAV OPPORTUNITY.

Le solde de ce poste au 31.03.2011 se détaille ainsi :

- Résultat distribuable de la période : 469,383 Dinars
- Régularisation du résultat de la période : 0,716 Dinars
- Sommes distribuables des exercices antérieures : 15.220,041 Dinars

**SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE : 15.690,140 Dinars**

**4. AUTRES INFORMATIONS :**

<u>4-1 Données par action</u>	<u>31.03.2011</u>	<u>31.03.2010</u>
• Revenus des placements	0,584	0,796
• Charges de gestion	(0,271)	(0,313)
• <b>Revenus net des placements</b>	<b>0,313</b>	<b>0,483</b>
• Autres charges d'exploitation	(0,264)	(0,146)
• <b>Résultat d'exploitation</b>	<b>0,049</b>	<b>0,337</b>
• Régularisation du résultat d'exploitation	0,000	(0,035)
<b>SOMMES DISTRIBUABLES</b>	<b>0,049</b>	<b>0,302</b>
• Régularisation du résultat d'exploitation	0,000	0,035
• Variation des +/- values potentielles/titres	(11.574)	3,564
• Plus ou moins values réalisées sur titres	2,701	(0,077)
• Frais de négociation	(0,006)	(0,001)
<b>RESULTAT NET DE L'EXERCICE</b>	<b>(8,830)</b>	<b>3,823</b>

**4-2 Ratios de gestion des placements :**

	<u>31/03/2011</u>	<u>31/03/2010</u>
• Charges de gestion / actif net moyen :	0,246%	0,245%
• Autres charges d'exploitation / actif net moyen :	0,241%	0,114%
• Résultat distribuable de l'exercice / actif net moyen :	0,044%	0,263%

**4-3 Rémunération du gestionnaire et du dépositaire :**

La gestion de la SICAV OPPORTUNITY est confiée à la BIAT ASSET MANAGEMENT et ce, à compter du 1<sup>er</sup> Avril 2003. Celle-ci est, notamment, chargée de:

- La gestion du portefeuille de SICAV OPPORTUNITY ;
- La Gestion comptable de SICAV OPPORTUNITY ;
- La tenue du registre des actionnaires de SICAV OPPORTUNITY ;
- La préparation et lancement d'actions promotionnelles.

En contrepartie de ses prestations, le gestionnaire perçoit une rémunération de 0,7 % l'an, calculée sur la base de l'actif net quotidien et réglée mensuellement à terme échu.

Par ailleurs, la BIAT assure les fonctions de dépositaire pour la SICAV OPPORTUNITY. Elle est chargée, à ce titre :

- de conserver les titres et les fonds de la SICAV OPPORTUNITY ;
- d'encaisser le montant des souscriptions des actionnaires entrants et le règlement du montant des rachats aux actionnaires sortants, ainsi que l'encaissement des divers revenus du portefeuille géré ;
- de la mise en paiement des dividendes ;
- du contrôle de la régularité des décisions d'investissements, de l'établissement de la valeur liquidative ainsi que le respect des règles relatives aux ratios d'emploi et au montant de l'actif minimum de la SICAV.

En contrepartie de ses services, la BIAT perçoit une rémunération annuelle de 0,3% l'an, calculée sur la base de l'actif net quotidien et réglée mensuellement à terme échu.

**SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE**  
**ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS ARRETES AU 31 Mars 2011**  
**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES**  
**SUR LA COMPOSITION DE L'ACTIF ARRETE**  
**Au 31 MARS 2011**

En notre qualité de Commissaire aux Comptes de la Société « **SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE** », et en application de l'article 8 du Code des Organismes de Placement Collectif tel que promulgué par la loi 2001-83 du 24 juillet 2001, nous avons examiné la composition de l'actif de la société arrêté au 31 Mars 2011.

L'actif net de la société « **SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE** » au 31 Mars 2011 totalise.....**17.776.809,895**

**TND**

Notre examen effectué conformément aux normes de révision comptable a comporté les contrôles considérés par nous comme nécessaires eu égard aux règles de diligence normale.

Les méthodes d'évaluation adoptées sont conformes aux usages de la profession.

Sur la base des contrôles effectués, à notre avis, la composition de l'actif ci-joint arrêté au 31 Mars 2011 reflète correctement la situation de votre société.

Par ailleurs et sans remettre en cause notre opinion ci-dessus exprimée, nous vous informons que la société « **SICAV TRESOR** » est actionnaire à plus de 10 % de votre société « **SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE** » qui elle-même détient des actions « **SICAV TRESOR** » dans le cadre de ses activités de placement. Cette situation rentre dans le cadre des dispositions de l'article 466 du code des sociétés commerciales et mérite d'être régularisée.

En outre, nous vous signalons que suite aux circonstances exceptionnelles qu'a vécues le pays, le conseil du marché financier a décidé la suspension des opérations de souscriptions et de rachats des SICAV obligataires du 17 au 19 janvier 2011. Cette décision avait pour objectif de protéger l'épargne en valeurs mobilières, produits financiers négociables en bourse et tout autre placement donnant lieu à appel public à l'épargne.

**Le Commissaire aux Comptes**  
**Mahmoud ZAHAF**

## SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE

BILANS COMPARES		NOTE	31/03/2011	31/03/2010	31/12/2010
<b>ACTIF</b>					
AC1	<b>PORTEFEUILLE TITRES</b>	AC1	<b>14,215,958.358</b>	<b>13,164,845.125</b>	<b>15,052,209.996</b>
AC1-A	OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILEES		1,744,454.800	2,102,438.800	1,724,293.200
AC1-B	EMPRUNTS D'ETAT		12,103,828.532	9,925,464.578	12,288,835.148
AC1-C	AUTRES VALEURS (OPC)		367,675.026	1,136,941.747	1,039,081.648
AC2	<b>PLACEMENTS MONETAIRES ET DISPONIBILITES</b>	AC2	<b>3,579,941.217</b>	<b>5,798,892.553</b>	<b>3,767,957.664</b>
AC2-A	PLACEMENTS MONETAIRES		3,579,866.180	5,797,963.387	3,767,859.365
AC2-B	DISPONIBILITES		75.037	929.166	98.299
AC3	<b>CREANCES D'EXPLOITATION</b>	AC3	<b>17.600</b>	<b>9,893.607</b>	<b>14,895.143</b>
AC3-A	AUTRES CREANCES D'EXPLOITATION		17.600	9,893.607	14,895.143
<b>TOTAL ACTIF</b>			<b>17,795,917.175</b>	<b>18,973,631.285</b>	<b>18,835,062.803</b>
<b>PASSIF</b>					
PA1	<b>OPERATEURS CREDITEURS</b>	PA1	<b>9,090.112</b>	<b>7,823.625</b>	<b>9,551.152</b>
PA2	<b>AUTRES CREDITEURS DIVERS</b>	PA2	<b>10,017.168</b>	<b>8,365.987</b>	<b>10,741.091</b>
<b>TOTAL PASSIF</b>			<b>19,107.280</b>	<b>16,189.612</b>	<b>20,292.243</b>
<b>ACTIF NET</b>			<b>17,776,809.895</b>	<b>18,957,441.673</b>	<b>18,814,770.560</b>
CP1	<b>CAPITAL</b>	CP1	<b>16,959,301.827</b>	<b>18,099,892.013</b>	<b>18,113,217.800</b>
CP2	<b>SOMMES DISTRIBUABLES</b>	CP2	<b>817,508.068</b>	<b>857,549.660</b>	<b>701,552.760</b>
CP2-A	SOMMES DISTRIBUABLES DES EXERCICES ANT.		0.000	0.000	167.237
CP2-B	RESULTAT DISTRIBUABLE DE LA PERIODE		160,906.513	122,103.419	659,756.056
CP2-C	REGUL. RESULTAT DISTRIBUABLE DE LA PERIODE		-204.449	42,440.296	41,629.467
CP2-D	RESULTAT DISTRIBUABLE DE L'EXERCICE CLOS		701,552.760	458,787.871	0.000
CP2-E	REGUL DU RESULTAT DISTRIBUABLE DE L'EXERCICE CLOS		-44,746.756	234,218.074	0.000
<b>ACTIF NET</b>			<b>17,776,809.895</b>	<b>18,957,441.673</b>	<b>18,814,770.560</b>
<b>TOTAL ACTIF NET ET PASSIF</b>			<b>17,795,917.175</b>	<b>18,973,631.285</b>	<b>18,835,062.803</b>

## SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE

ETATS DE RESULTAT COMPARES		Note	31/03/2011	31/03/2010	31/12/2010
PR1	<b>REVENUS DU PORTEFEUILLE-TITRES</b>	PR1	<b>165,424.039</b>	<b>124,350.869</b>	<b>665,068.066</b>
PR1-A	REVENUS DES OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILEES		20,161.600	22,406.806	88,002.007
PR1-B	REVENUS DES EMPRUNTS D'ETAT ET VALEURS ASSIMILEES		144,125.248	100,211.555	518,862.812
PR1-C	REVENUS DES AUTRES VALEURS		1,137.191	1,732.508	58,203.247
PR2	<b>REVENUS DES PLACEMENTS MONETAIRES</b>	PR2	<b>29,176.307</b>	<b>25,906.518</b>	<b>130,970.955</b>
PR2-A	REVENUS DES BONS DU TRESOR		29,176.307	25,906.518	130,970.955
<b>REVENUS DES PLACEMENTS</b>			<b>194,600.346</b>	<b>150,257.387</b>	<b>796,039.021</b>
CH1	<b>CHARGES DE GESTION DES PLACEMENTS</b>	CH1	<b>-26,221.523</b>	<b>-20,784.836</b>	<b>-104,393.606</b>
<b>REVENU NET DES PLACEMENTS</b>			<b>168,378.823</b>	<b>129,472.551</b>	<b>691,645.415</b>
CH2	<b>AUTRES CHARGES D'EXPLOITATION</b>	CH2	<b>-7,472.310</b>	<b>-7,369.132</b>	<b>-31,889.359</b>
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>			<b>160,906.513</b>	<b>122,103.419</b>	<b>659,756.056</b>
PR4	<b>REGULARISATION DU RESULTAT D'EXPLOITATION</b>	PR4	<b>-204.449</b>	<b>42,440.296</b>	<b>41,796.704</b>
PR4-A	REGULARISATION DU RESULTAT D'EXPLOITATION		-204.449	42,440.296	41,629.467
PR4-B	REPORT À NOUVEAU		0.000	0.000	167.237
<b>SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE</b>			<b>160,702.064</b>	<b>164,543.715</b>	<b>701,552.760</b>
PR4-A	REGULARISATION DU RESULTAT D'EXPLOITATION (ANNULATION)		204.449	-42,440.296	-41,629.467
PR4-B	REPORT À NOUVEAU (ANNULATION)		0.000	0.000	-167.237
PR4-C	VARIAT.DES +/- VAL.POT.SUR TITRES		-1,904.275	3,371.038	2,720.177
PR4-D	VARIAT.DES +/- VAL.REAL./CESSION TITRES		3,323.120	2,559.375	-30,767.691
<b>RESULTAT NET DE LA PERIODE</b>			<b>162,325.358</b>	<b>128,033.832</b>	<b>631,708.542</b>

**SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE  
ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET  
DE LA PERIODE DU 01-01-2011 AU 31-03-2011**

DESIGNATION	Note	31/03/2011	31/03/2010	31/12/2010
<b>AN1 VARIATION ACTIF NET RESULTANT DES OPERAT. D'EXPL</b>	<b>AN1</b>	<b>162,325.358</b>	<b>128,033.832</b>	<b>631,708.542</b>
AN1-A RESULTAT D'EXPLOITATION		160,906.513	122,103.419	659,756.056
AN1-B VARIATION DES +/-VAL POT.SUR TITRES		-1,904.275	3,371.038	2,720.177
AN1-C +/-VAL REAL..SUR CESSION DES TITRES		3,323.120	2,559.375	-30,767.691
<b>AN2 DISTRIBUTION DE DIVIDENDES</b>	<b>AN2</b>	<b>0.000</b>	<b>0.000</b>	<b>-790,954.731</b>
<b>AN3 TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL</b>	<b>AN3</b>	<b>-1,200,286.023</b>	<b>6,393,022.266</b>	<b>6,537,631.174</b>
<b>SOUSCRIPTIONS</b>		<b>4,226,129.183</b>	<b>25,474,799.841</b>	<b>69,546,627.654</b>
AN3-A CAPITAL (SOUSCRIPTIONS)		4,045,200.000	24,345,200.000	67,246,300.000
AN3-B REGULARISATION DES SOMMES NON DIST.(S)		9,571.811	88,439.303	180,142.125
AN3-C REGULARISATION DES SOMMES DIST DE L'EX.CLOS.(S)		157,044.583	935,811.343	1,137,327.939
AN3-D REGULARISATION DES SOMMES DIST.(S)		14,312.789	105,349.195	982,857.590
<b>RACHATS</b>		<b>-5,426,415.206</b>	<b>-19,081,777.575</b>	<b>-63,008,996.480</b>
AN3-F CAPITAL (RACHATS)		-5,197,800.000	-18,252,000.000	-61,110,900.000
AN3-G REGULARISATION DES SOMMES NON DIST.(R)		-12,306.629	-65,275.407	-151,874.514
AN3-H REGULARISATION DES SOMMES DIST DE L'EX.CLOS.(R)		-201,791.339	-701,593.269	-804,993.843
AN3-I REGULARISATION DES SOMMES DIST.(R)		-14,517.238	-62,908.899	-941,228.123
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET</b>		<b>-1,037,960.665</b>	<b>6,521,056.098</b>	<b>6,378,384.985</b>
<b>AN4 ACTIF NET</b>				
AN4-A DEBUT DE PERIODE		18,814,770.560	12,436,385.575	12,436,385.575
AN4-B FIN DE PERIODE		17,776,809.895	18,957,441.673	18,814,770.560
<b>AN5 NOMBRE D'ACTIONS</b>				
AN5-A DEBUT DE PERIODE		180,708	119,354	119,354
AN5-B FIN DE PERIODE		169,182	180,286	180,708
<b>VALEUR LIQUIDATIVE</b>				
A- DEBUT DE PERIODE		104.116	104.197	104.197
B- FIN DE PERIODE		105.075	105.152	104.116
<b>AN6 TAUX DE RENDEMENT</b>		<b>3.74%</b>	<b>3.72%</b>	<b>3.61%</b>

**NOTES AUX ETATS FINANCIERS DE LA  
PERIODE DU 01.01.2011 AU 31.03.2011**

**1. REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS :**

La situation trimestrielle arrêtée au 31-03-2011 est établie conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

**2. PRINCIPES COMPTABLES APPLIQUES :**

Les états financiers sont élaborés sur la base de l'évaluation des différents 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 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 assimilées admises à la cote ainsi que non admises à la cote sont évalués à leur prix d'acquisition (capital et intérêts courus).

La valeur du marché applicable pour l'évaluation des Bons du Trésor Assimilables (BTA) correspond au prix de revient moyen pondéré à la date du 31.03.2011 ou à la date antérieure la plus récente.

Les placements monétaires demeurent 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 distribuée. 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 :**

### **AC1- Note sur le portefeuille titres :**

Désignation du titre	Nombre de titres	Coût d'acquisition	Valeur au 31.03.2011	% de l'Actif net
<b>Emprunts de sociétés</b>	<b>20.500</b>	<b>1.700.000,000</b>	<b>1.744.454,800</b>	<b>9,813</b>
CHO 2009	3.000	300.000,000	304.840,800	1,715
HL 2009/1	10.000	800.000,000	825.080,000	4,641
HL 2009/2 TF	5.000	400.000,000	409.064,000	2,301
STM 2007	2.500	200.000,000	205.470,000	1,156
<b>Emprunts d'Etat</b>	<b>11.311</b>	<b>11.811.750,933</b>	<b>12.103.828,532</b>	<b>68,087</b>
BTA 5.50-03/2019 (10 ANS)	3.557	3.679.111,113	3.688.115,685	20,747
BTA 6-03/2012 (6 ANS)	647	651.529,000	652.975,444	3,673
BTA 6,10-10/2013 (7 ANS)	1.669	1.660.926,920	1.699.307,519	9,559
BTA 6.75-07/2017 (10 ANS)	2.071	2.232.557,000	2.314.057,942	13,017
BTA 7-02/2015 (10 ANS)	488	505.499,000	509.317,433	2,865
BTA 7.5-04/2014 (10 ANS)	1.992	2.084.252,900	2.199.516,024	12,373
BTA 8.25-07/2014 (12 ANS)	887	997.875,000	1.040.538,485	5,853
<b>Autres valeurs</b>	<b>2.980</b>	<b>366.352,498</b>	<b>367.675,026</b>	<b>2,068</b>
<b>Parts de FCC</b>	<b>400</b>	<b>96.371,600</b>	<b>96.878,226</b>	<b>0,545</b>
FCC BIAT - CREDIMMO 2 P1	400	96.371,600	96.878,226	0,545
<b>Titres OPCVM</b>	<b>2.580</b>	<b>269.980,898</b>	<b>270.796,800</b>	<b>1,523</b>
SICAV TRESOR	2.580	269.980,898	270.796,800	1,523

### **PR1- Note sur les revenus du portefeuille-titres :**

Les revenus du portefeuille titres totalisent **165.424,039 Dinars** au 31.03.2011, contre **124.350,869 Dinars** au 31.03.2010 et se détaillant comme suit :

<b>REVENUS</b>	<b>Montant au 31.03.2011</b>	<b>Montant au 31.03.2010</b>
Revenus des obligations et valeurs assimilées	20.161,600	22.406,806
Revenus des Emprunts d'Etat	144.125,248	100.211,555
Revenus des autres valeurs	1.137,191	1.732,508
<b>TOTAL</b>	<b>165.424,039</b>	<b>124.350,869</b>

**AC2- Note sur les placements monétaires :**

Le solde de ce poste s'élève au 31.03.2011, à **3.579.866,180 Dinars**, représentant dans sa totalité des placements en Bons du Trésor à Court Terme et se détaillant comme suit :

**AC2-1 Bons du Trésor à Court Terme :**

<b>Désignation</b>	<b>Nombre</b>	<b>Coût d'acquisition</b>	<b>Valeur au 31.03.2011</b>	<b>% de l'Actif Net</b>
<b>Bons du Trésor à Court Terme</b>	<b>3,604</b>	<b>3.519.603,899</b>	<b>3.579.866,180</b>	<b>20,138</b>
BTC 52S-05/04/2011	3,416	3.339.736,637	3.399.502,951	19,123
BTC 52S-28/02/2012	188	179.867,262	180.363,229	1,015

**PR2- Note sur les revenus des placements monétaires :**

Les revenus des placements monétaires s'élèvent au 31.03.2011, à **29.176,307 Dinars**, contre **25.906,518 Dinars** au 31.03.2010 et se détaillant comme suit :

<b>REVENUS</b>	<b>Montant au 31.03.2011</b>	<b>Montant au 31.03.2010</b>
Revenus des Bons du Trésor à CT	29.176,307	25.906,518
<b>TOTAL</b>	<b>29.176,307</b>	<b>25.906,518</b>

**CH1- Note sur les charges de gestion des placements :**

Les charges de gestion des placements s'élèvent au 31.03.2011, à **26.221,523 Dinars**, contre **20.784,836 Dinars** au 31.03.2010 et représentant la rémunération du gestionnaire et celle du dépositaire.

**PA- Note sur le Passif :**

Le solde de ce poste s'élève au 31.03.2011, à **19.107,280 Dinars** contre **16.189,612 Dinars** au 31.03.2010. Les mouvements enregistrés sur le passif s'analysent comme suit :

<b>NOTE</b>	<b>PASSIF</b>	<b>Montant au 31.03.2011</b>	<b>Montant au 31.03.2010</b>
PA1	Opérateurs créditeurs	9.090,112	7.823,625
PA2	Autres créditeurs divers	10.017,168	8.365,987
	<b>TOTAL</b>	<b>19.107,280</b>	<b>16.189,612</b>

**CP1- Note sur le capital :**

Les mouvements sur le capital au 31.03.2011 se détaillent comme suit :

**Capital initial au 01.01.2011 (en nominal)**

- Montant : 18.070.800,000 Dinars
- Nombre de titres : 180.708
- Nombre d'actionnaires : 26

**Souscriptions réalisées (en nominal)**

- Montant : 4.045.200,000 Dinars
- Nombre de titres émis : 40.452

**Rachats effectués (en nominal)**

- Montant : 5.197.800,000 Dinars
- Nombre de titres rachetés : 51.978

**Capital au 31.03.2011** : 16.959.301,827 Dinars

- Montant en nominal : 16.918.200,000 Dinars
- Sommes non distribuables : 41.101,827 Dinars
- Nombres de titres : 169.182
- Nombre d'actionnaires : 28

**CP2- Note sur les sommes distribuables :**

Les sommes distribuables de la période correspondant au résultat distribuable de la période augmenté des régularisations correspondantes, effectuées à l'occasion des opérations de souscription et de rachat d'actions **SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE**.

Le solde de ce poste au 31.03.2011 se détaille ainsi :

- **Résultat distribuable de la période** : **160.906,513 Dinars**
- **Régularisation du résultat distribuable de la période** : **-204,449 Dinars**
- **Sommes distribuables des exercices antérieures** : **656.806,004 Dinars**

**SOMMES DISTRIBUABLES** : **817.508,068 Dinars**

**4. AUTRES INFORMATIONS :**

<u>4-1 Données par action</u>	<u>31.03.2011</u>	<u>31.03.2010</u>
• Revenus des placements	1,150	0,833
• Charges de gestion	-0.155	(0,115)
• <b>Revenus net des placements</b>	<b>0,995</b>	<b>0,718</b>
• Autres charges d'exploitation	(0,044)	(0,041)
• <b>Résultat d'exploitation</b>	<b>0,951</b>	<b>0,677</b>
• Régularisation du résultat d'exploitation	(0,001)	0,235
<b>SOMMES DISTRIBUABLES</b>	<b>0,950</b>	<b>0,913</b>
• Régularisation du résultat d'exploitation	0,001	(0,235)
• Variation des +/- values potentielles/titres	(0,011)	0,019
• Plus ou moins values réalisées sur titres	0,020	0,014
<b>RESULTAT NET DE L'EXERCICE</b>	<b>0,960</b>	<b>0,710</b>

**4-2 Ratio de gestion des placements**

	<u>31.03.2011</u>	<u>31.03.2010</u>
• Charges de gestion/actif net moyen	0,148%	0,149%
• Autres Charges d'exploitation/actif net moyen	0,042%	0,053%
• Résultat distribuable de l'exercice/actif net moyen	0,905%	0,874%

### **4-3 Rémunération du gestionnaire et du dépositaire**

La gestion de la SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE est confiée à la BIAT ASSET MANAGEMENT et ce, à compter du 1<sup>er</sup> décembre 2009, en remplacement de la Financière de Placement et de Gestion. Celle-ci est, notamment, chargée de :

- La gestion du portefeuille de SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE ;
- La gestion comptable de SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE ;
- La tenue du registre des actionnaires de SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE ;
- La préparation et le lancement d'actions promotionnelles.

En contrepartie de ses prestations, la BIAT ASSET MANAGEMENT perçoit une rémunération de 0,5 % l'an, calculée sur la base de l'actif net quotidien et réglée mensuellement à terme échu.

Par ailleurs, la BIAT assure les fonctions de dépositaire pour la SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE. Elle est chargée à ce titre :

- de conserver les titres et les fonds de la SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE ;
- d'encaisser le montant des souscriptions des actionnaires entrants et le règlement du montant des rachats aux actionnaires sortants, ainsi que l'encaissement des divers revenus de portefeuille géré ;
- de la mise en paiement des dividendes ;
- du contrôle de la régularité des décisions d'investissements, de l'établissement de la valeur liquidative ainsi que le respect des règles relatives aux ratios d'emploi et au montant de l'actif minimum de la SICAV.

En contrepartie de ses services, la BIAT recevra une rémunération annuelle de 0,1% de l'actif net avec un minimum de 5.000 dinars TTC par an et un maximum de 20.000 dinars TTC par an. Cette rémunération est calculée sur la base de l'actif net quotidien et réglée mensuellement à terme échu.

**SICAV PROSPERITY**  
**ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS ARRETES AU 31 MARS 2011**

**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES**  
**SUR LA COMPOSITION DE L'ACTIF ARRETE**  
**Au 31 MARS 2011**

En notre qualité de Commissaire aux Comptes de la Société SICAV PROSPERITY, et en application de l'article 8 du Code des Organismes de Placement Collectif tel que promulgué par la loi 2001-83 du 24 juillet 2001, nous avons examiné la composition de l'actif de la société arrêté au 31 Mars 2011.

L'actif net de la société SICAV PROSPERITY au 31 Mars 2011 totalise **1.324.063,804 TND**

Notre examen effectué conformément aux normes de révision comptable a comporté les contrôles considérés par nous comme nécessaires eu égard aux règles de diligences normales.

Les méthodes d'évaluation adoptées sont conformes aux usages de la profession.

Sur la base des contrôles effectués, à notre avis, la composition de l'actif ci-joint arrêté au 31 Mars 2011 reflète correctement la situation de votre société.

Par ailleurs et sans remettre en cause notre opinion ci-dessus exprimée, nous vous informons que :

- La « BIAT » est actionnaire à plus de 10% de votre société « SICAV PROSPERITY » qui elle-même détient des actions BIAT dans le cadre de ses activités de placement. Cette situation rentre dans le cadre des dispositions de l'article 466 du code des sociétés commerciales et mérite d'être régularisée.
- L'analyse de la composition de votre actif fait apparaître un dépassement non autorisé dans le taux d'emploi de l'actif arrêté au 31 Mars 2011 en une même valeur mobilière d'un même émetteur tel que prévu par l'article 29 du code des organismes de placement collectif. Il s'agit des obligations « ATB-2007/1 ».

En outre, nous vous signalons que suite aux circonstances exceptionnelles qu'a vécues le pays, le conseil du marché financier a décidé la suspension des opérations de souscriptions et de rachats des SICAV mixtes du 17 janvier au 3 février 2011, et du 28 février au 8 Mars 2011. Cette décision avait pour objectif de protéger l'épargne en valeurs mobilières, produits financiers négociables en bourse et tout autre placement donnant lieu à appel public à l'épargne.

**Le Commissaire aux Comptes**  
**Mahmoud ZAHAF**

# SICAV PROSPERITY

BILANS COMPARES		NOTE	31/03/2011	31/03/2010	31/12/2010
<b>ACTIF</b>					
<b>AC1</b>	<b>PORTEFEUILLE TITRES</b>	<b>AC1</b>	<b>1,065,463.895</b>	<b>1,193,594.589</b>	<b>1,343,507.053</b>
<b>AC1-A</b>	<b>ACTIONS ET VALEURS ASSIMILEES</b>		466,203.333	483,492.484	589,873.435
<b>AC1-B</b>	<b>OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILEES</b>		265,666.400	293,950.400	262,356.800
<b>AC1-C</b>	<b>EMPRUNTS D'ETAT</b>		237,204.291	280,313.762	378,868.249
<b>AC1-D</b>	<b>AUTRES VALEURS (OPC)</b>		96,389.871	135,837.943	112,408.569
<b>AC2</b>	<b>PLACEMENTS MONETAIRES ET DISPONIBILITES</b>	<b>AC2</b>	<b>266,316.898</b>	<b>301,120.003</b>	<b>335,854.107</b>
<b>AC2-A</b>	<b>PLACEMENTS MONETAIRES</b>		265,624.815	300,436.054	334,957.517
<b>AC2-B</b>	<b>DISPONIBILITES</b>		692.083	683.949	896.590
<b>AC3</b>	<b>CREANCES D'EXPLOITATION</b>	<b>AC3</b>	<b>0.002</b>	<b>78.010</b>	<b>2,226.820</b>
<b>AC3-A</b>	<b>AUTRES CREANCES D'EXPLOITATION</b>		0.002	78.010	2,226.820
<b>TOTAL ACTIF</b>			<b>1,331,780.795</b>	<b>1,494,792.602</b>	<b>1,681,587.980</b>
<b>PASSIF</b>					
<b>PA1</b>	<b>OPERATEURS CREDITEURS</b>	<b>PA1</b>	<b>556.264</b>	<b>628.866</b>	<b>803.935</b>
<b>PA2</b>	<b>AUTRES CREDITEURS DIVERS</b>	<b>PA2</b>	<b>7,160.727</b>	<b>12,153.334</b>	<b>9,084.639</b>
<b>TOTAL PASSIF</b>			<b>7,716.991</b>	<b>12,782.200</b>	<b>9,888.574</b>
<b>ACTIF NET</b>			<b>1,324,063.804</b>	<b>1,482,010.402</b>	<b>1,671,699.406</b>
<b>CP1</b>	<b>CAPITAL</b>	<b>CP1</b>	<b>1,284,788.953</b>	<b>1,429,445.264</b>	<b>1,631,573.601</b>
<b>CP2</b>	<b>SOMMES DISTRIBUABLES</b>	<b>CP2</b>	<b>39,274.851</b>	<b>52,565.138</b>	<b>40,125.805</b>
<b>CP2-A</b>	<b>SOMMES DISTRIBUABLES DES EXERCICES ANT.</b>		0.000	0.000	1.304
<b>CP2-B</b>	<b>RESULTAT DISTRIBUABLE DE LA PERIODE</b>		5,382.399	5,936.333	43,096.635
<b>CP2-C</b>	<b>REGUL. RESULTAT DISTRIBUABLE DE LA PERIODE</b>		-44.457	-24.482	-2,972.134
<b>CP2-D</b>	<b>RESULTAT DISTRIBUABLE DE L'EXERCICE CLOS</b>		40,125.805	49,344.433	0.000
<b>CP2-E</b>	<b>REGUL. RESULTAT DISTRIBUABLE DE L'EXERCICE CLOS</b>		-6,188.896	-2,691.146	0.000
<b>ACTIF NET</b>			<b>1,324,063.804</b>	<b>1,482,010.402</b>	<b>1,671,699.406</b>
<b>TOTAL ACTIF NET ET PASSIF</b>			<b>1,331,780.795</b>	<b>1,494,792.602</b>	<b>1,681,587.980</b>

# SICAV PROSPERITY

ETATS DE RESULTAT COMPARES		Note	31/03/2011	31/03/2010	31/12/2010
<b>PR1</b>	<b>REVENUS DU PORTEFEUILLE-TITRES</b>	<b>PR1</b>	<b>8,046.295</b>	<b>8,239.671</b>	<b>50,861.024</b>
PR1-A	DIVIDENDES		0.000	0.000	13,075.595
PR1-B	REVENUS DES OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILEES		3,309.600	3,100.000	12,852.800
PR1-C	REVENUS DES EMPRUNTS D'ETAT ET VALEURS ASSIMILEES		4,179.997	4,212.253	20,724.570
PR1-D	REVENUS DES AUTRES VALEURS		556.698	927.418	4,208.059
<b>PR2</b>	<b>REVENUS DES PLACEMENTS MONETAIRES</b>	<b>PR2</b>	<b>1,763.812</b>	<b>2,334.887</b>	<b>12,311.498</b>
PR2-A	REVENUS DES BONS DU TRESOR		1,763.812	2,334.887	12,311.498
PR2-B	REVENUS DES CERTIFICATS DE DEPOT		0.000	0.000	0.000
<b>REVENUS DES PLACEMENTS</b>			<b>9,810.107</b>	<b>10,574.558</b>	<b>63,172.522</b>
<b>CH1</b>	<b>CHARGES DE GESTION DES PLACEMENTS</b>	<b>CH1</b>	<b>-1,654.333</b>	<b>-1,842.286</b>	<b>-9,005.076</b>
<b>REVENU NET DES PLACEMENTS</b>			<b>8,155.774</b>	<b>8,732.272</b>	<b>54,167.446</b>
<b>CH2</b>	<b>AUTRES CHARGES D'EXPLOITATION</b>	<b>CH2</b>	<b>-2,773.375</b>	<b>-2,795.939</b>	<b>-11,070.811</b>
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>			<b>5,382.399</b>	<b>5,936.333</b>	<b>43,096.635</b>
<b>PR4</b>	<b>REGULARISATION DU RESULTAT D'EXPLOITATION</b>	<b>PR4</b>	<b>-44.457</b>	<b>-24.482</b>	<b>-2,970.830</b>
PR4-A	REGULARISATION DU RESULTAT D'EXPLOITATION		-44.457	-24.482	-2,972.134
PR4-B	REPORT À NOUVEAU		0.000	0.000	1.304
<b>SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE</b>			<b>5,337.942</b>	<b>5,911.851</b>	<b>40,125.805</b>
PR4-A	REGULARISATION DU RESULTAT D'EXPLOITATION (ANNULATION)		44.457	24.482	2,972.134
PR4-B	REPORT À NOUVEAU (ANNULATION)		0.000	0.000	-1.304
PR4-C	VARIAT.DES +/- VAL.POT.SUR TITRES		-109,854.275	20,230.912	38,118.509
PR4-D	VARIAT.DES +/- VAL.REAL./CESSION TITRES		16,578.694	3,219.792	89,664.918
PR4-E	FRAIS DE NEGOCIATION		-48.990	-6.810	-360.406
<b>RESULTAT NET DE LA PERIODE</b>			<b>-87,942.172</b>	<b>29,380.227</b>	<b>170,519.656</b>

**SICAV PROSPERITY**  
**ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET**  
**DE LA PERIODE DU 01-01-2011 AU 31-03-2011**

DESIGNATION	Note	31/03/2011	31/03/2010	31/12/2010
<b>AN1 VARIATION ACTIF NET RESULTANT DES OPERAT. D'EXPLOI</b>	<b>AN1</b>	<b>-87,942.172</b>	<b>29,380.227</b>	<b>170,519.656</b>
AN1-A RESULTAT D'EXPLOITATION		5,382.399	5,936.333	43,096.635
AN1-B VARIAT.DES +/-VAL POT.SUR TITRES		-109,854.275	20,230.912	38,118.509
AN1-C +/-VAL REAL.SUR CESSION DESTITRES		16,578.694	3,219.792	89,664.918
AN1-D FRAIS DE NEGOCIATION DES TITRES		-48.990	-6.810	-360.406
<b>AN2 DISTRIBUTION DE DIVIDENDES</b>	<b>AN2</b>	<b>0.000</b>	<b>0.000</b>	<b>-46,652.070</b>
<b>AN3 TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL</b>	<b>AN3</b>	<b>-259,693.430</b>	<b>-83,852.513</b>	<b>11,349.132</b>
<b>SOUSCRIPTIONS</b>		<b>88,681.970</b>	<b>78,627.863</b>	<b>1,598,745.841</b>
AN3-A CAPITAL (SOUSCRIPTIONS)		84,400.000	72,900.000	1,423,800.000
AN3-B REGULARISATION DES SOMMES NON DIST DE L'EXERCICE (S)		1,847.575	3,097.607	147,863.239
AN3-C REGULARISATION DES SOMMES DIST DE L'EX.CLOS (S)		2,296.012	2,467.729	2,468.924
AN3-D REGULARISATION DES SOMMES DIST DE L'EXERCICE (S)		138.383	162.527	24,613.678
<b>RACHATS</b>		<b>-348,375.400</b>	<b>-162,480.376</b>	<b>-1,587,396.709</b>
AN3-F CAPITAL (RACHATS)		-311,900.000	-152,400.000	-1,406,500.000
AN3-G REGULARISATION DES SOMMES NON DIST DE L'EXERCICE (R)		-27,807.652	-4,734.492	-148,150.915
AN3-H REGULARISATION DES SOMMES DIST DE L'EX.CLOS.(R)		-8,484.908	-5,158.875	-5,159.982
AN3-I REGULARISATION DES SOMMES DIST DE L'EXERCICE (R)		-182.840	-187.009	-27,585.812
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET</b>		<b>-347,635.602</b>	<b>-54,472.286</b>	<b>135,216.718</b>
<b>AN4 ACTIF NET</b>				
AN4-A DEBUT DE PERIODE		1,671,699.406	1,536,482.688	1,536,482.688
AN4-B FIN DE PERIODE		1,324,063.804	1,482,010.402	1,671,699.406
<b>AN5 NOMBRE D' ACTIONS</b>				
AN5-A DEBUT DE PERIODE		14,750	14,577	14,577
AN5-B FIN DE PERIODE		12,475	13,782	14,750
<b>VALEUR LIQUIDATIVE</b>				
A- DEBUT DE PERIODE		113.335	105.404	105.404
B- FIN DE PERIODE		106.137	107.532	113.335
<b>AN6 TAUX DE RENDEMENT</b>		<b>-25.76%</b>	<b>8.19%</b>	<b>10.74%</b>

## NOTES AUX ETATS FINANCIERS

### 1. REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS :

Les états financiers trimestriels arrêtés au 31.03.2011 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 différents 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 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 assimilées admis à la cote ainsi que non admises à la cote sont évalués à leur prix d'acquisition (capital et intérêts courus).

La valeur du marché applicable pour l'évaluation des Bons du Trésor Assimilables (BTA) correspond au prix de revient moyen pondéré à la date du 31.03.2011 ou la date antérieure la plus récente.

Les placements monétaires demeurent 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 distribuée. 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 :****AC1- Note sur le portefeuille titres :**

DESIGNATION DES TITRES	N <sup>BRE</sup> DE TITRES	COÛT D'ACQUISITION	VALEUR AU 31.03.2011	% de L'ACTIF NET
<b>Actions, valeurs assimilées et droits rattachés</b>	<b>59.422</b>	<b>411.269,386</b>	<b>466.203,333</b>	<b>35,210</b>
ADWYA	1.700	9.626,080	9.834,500	0,743
ALKIMIA	150	5.505,000	4.050,000	0,306
ARTES	1.000	10.330,000	10.491,000	0,792
ASSAD	205	1.097,930	2.318,755	0,175
ASSURANCES SALIM	1.000	15.000,000	27.010,000	2,040
ATL	1.000	5.700,000	4.990,000	0,377
ATTIJARI BANK	900	19.757,810	16.591,500	1,253
BH	100	2.480,000	2.118,300	0,160
BIAT	2.000	71.500,889	121.394,000	9,168
BNA	500	4.496,350	5.584,000	0,422
BT	1.000	11.880,000	11.038,000	0,834
CARTHAGE CEMENT	28.539	53.923,818	73.659,159	5,563
CIMENTS DE BIZERTE	10.000	108.529,939	69.800,000	5,272
EL WIFACK	150	1.125,000	3.444,750	0,260
ENNAKL	4.300	47.297,936	36.765,000	2,777
MONOPRIX	500	9.413,000	17.913,000	1,353
PGH	500	3.492,500	3.850,000	0,291

SITS	1.500	3.798,750	4.683,000	0,354
STB	200	1.800,000	1.940,000	0,147
TL	123	2.646,420	3.502,179	0,265
TPR	2.055	7.134,630	10.394,190	0,785
TUNIS RE	2.000	14.733,334	24.832,000	1,875
<b>Obligations et valeurs assimilées</b>	<b>3.000</b>	<b>256.000,000</b>	<b>265.666,400</b>	<b>20,064</b>
ATB 2007/1(25 ANS)	2.000	176.000,000	183.841,600	13,885
HL 2009/2	1.000	80.000,000	81.824,800	6,180
<b>Emprunts d'Etat</b>	<b>226</b>	<b>226.334,000</b>	<b>237.204,291</b>	<b>17,915</b>
BTA 8.25-07/2014 (12 ANS)	226	226.334,000	237.204,291	17,915
<b>Autres valeurs (OPC)</b>	<b>642</b>	<b>98.107,111</b>	<b>96.389,871</b>	<b>7,280</b>
<b>Parts FCC</b>	<b>275</b>	<b>46.485,625</b>	<b>46.730,000</b>	<b>3,529</b>
FCC BIAT - CREDIMMO 1 P1	150	16.369,500	16.455,554	1,243
FCC BIAT - CREDIMMO 2 P1	125	30.116,125	30.274,446	2,286
<b>Titres OPCVM</b>	<b>367</b>	<b>51.621,486</b>	<b>49.659,871</b>	<b>3,751</b>
FCP BIAT- EPARGNE ACTIONS	367	51.621,486	49.659,871	3,751

**PR1- Note sur les revenus du portefeuille-titres :**

Les revenus du portefeuille titres totalisent **8.046,295 Dinars** au 31.03.2011, contre **8.239,671 Dinars** au 31.03.2010 et se détaillant comme suit :

REVENUS	MONTANT au 31.03.2011	MONTANT au 31.03.2010
Revenus des obligations	<b>3.309,600</b>	<b>3.100,000</b>
Revenus des Emprunts d'Etat	<b>4.179,997</b>	<b>4.212,253</b>
Revenus des autres valeurs	<b>556,698</b>	<b>927,418</b>
<b>Total</b>	<b>8.046,295</b>	<b>8.239,671</b>

**AC2- Note sur les placements monétaires :**

Le solde de ce poste s'élève au 31.03.2011 à **265.624,815 Dinars**, représentant dans sa totalité des placements en Bons du Trésor à CT et se détaillant comme suit :

Désignation	Nombre	Coût d'acquisition	Valeur au 31.03.11	% Actif net
<b>BTC 52S-05/04/2011</b>	<b>221</b>	<b>219.084,797</b>	<b>220.536,458</b>	<b>16,656</b>
<b>BTC 52S-28/02/2012</b>	<b>47</b>	<b>44.954,567</b>	<b>45.088,357</b>	<b>3,405</b>
<b>Total</b>	<b>268</b>	<b>264.039,364</b>	<b>265.624,815</b>	<b>20,061</b>

**PR2- Note sur les revenus des placements monétaires :**

Les revenus des placements monétaires s'élèvent au 31.03.2011, à **1.763,812 Dinars** contre **2.334,887 Dinars** au 31.03.2010 et se détaillant comme suit :

REVENUS	MONTANT au 31.03.2011	MONTANT au 31.03.2010
Revenus des Bons du Trésor	1.763,812	2.334,887
<b>Total</b>	<b>1.763,812</b>	<b>2.334,887</b>

**AC3- Note sur les créances d'exploitation :**

Les créances d'exploitation s'élèvent au 31.03.2011, à **0,002 Dinars** contre **78,010 Dinars** au 31.03.2010 et représentant la Retenue à la Source sur les achats des Bons du Trésor Assimilables.

**CH1- Note sur les charges de gestion des placements :**

Les Charges de gestion des placements s'élèvent au 31.03.2011, à **1.654,333 Dinars** contre **1.842,286 Dinars** au 31.03.2010 et représentant la rémunération du gestionnaire et celle du dépositaire.

**PA- Note sur le Passif**

Le solde de ce compte s'élève au 31.03.2011, à **7.716,991 Dinars** contre **12.782,200 dinars** au 31.03.2010. Les mouvements enregistrés sur le passif s'analysent comme suit :

Passif	Montant au 31.03.2011	Montant au 31.03.2010
Opérateurs créditeurs	556,264	628,866
Autres créditeurs divers	7.160,727	12.153,334
<b>Total</b>	<b>7.716,991</b>	<b>12.782,200</b>

**CP1- Note sur le capital :**

Les mouvements sur le capital au 31.03.2011 se détaillent comme suit :

Capital initial au 01.01.2011 (en nominal)

- Montant : 1.475.000,000 Dinars
- Nombre de titres : 14.750
- Nombre d'actionnaires : 45

Souscriptions réalisées (en nominal)

- Montant : 84.400,000 Dinars
- Nombre de titres émis : 844

Rachats effectués (en nominal)

- Montant : 311.900,000 Dinars
- Nombre de titres rachetés : 3.119

Capital au 31.03.2011 : 1.284.788,953 Dinars

- Montant en nominal : 1.247.500,000 Dinars
- Sommes non distribuables : 37.288,953 Dinars
- Nombres de titres : 12.475
- Nombre d'actionnaires : 44

**CP2- Note sur les sommes distribuables:**

Les sommes distribuables de la période correspondant au résultat distribuable de la période augmenté des régularisations correspondantes effectuées à l'occasion des opérations de souscription et de rachat d'actions SICAV PROSPERITY.

Le solde de ce poste au 31.03.2011 se détaille ainsi :

- **Résultat distribuable de la période** : **5.382,399** Dinars
- **Régularisation du résultat de la période** : **-44,457** Dinars

• **Sommes Distribuables des exercices antérieures : 33.936,909 Dinars**

**SOMMES DISTRIBUABLES : 39.274,851 Dinars**

**4. AUTRES INFORMATIONS :**

<u>4-1 Données par action</u>	<u>31.03.2011</u>	<u>31.03.2010</u>
• Revenus des placements	0,786	0,767
• Charges de gestion	(0,133)	(0,134)
• <b>Revenus net des placements</b>	<b>0,654</b>	<b>0,634</b>
• Autres charges d'exploitation	(0,222)	(0,203)
• <b>Résultat d'exploitation</b>	<b>0,432</b>	<b>0,431</b>
• Régularisation du résultat d'exploitation	(0,004)	(0,002)
<b>SOMMES DISTRIBUABLES</b>	<b>0,428</b>	<b>0,429</b>
• Régularisation du résultat d'exploitation	0,004	0,002
• Variation des +/- values potentielles/titres	(8,806)	1,468
• Plus ou moins values réalisées sur titres	1,329	0,234
• Frais de négociation	(0,004)	0,000
<b>RESULTAT NET DE L'EXERCICE</b>	<b>(7,049)</b>	<b>2,133</b>

<u>4-2 Ratio de gestion des placements</u>	<u>31.03.2011</u>	<u>31.03.2010</u>
• Charges de gestion/actif net moyen	0,123%	0,123%
• Autres Charges d'exploitation/actif net moyen	0,206%	0,187%
• Résultat distribuable de l'exercice/actif net moyen	0,396%	0,397%

**4-3 Rémunération du gestionnaire et du dépositaire**

La gestion de la SICAV PROSPERITY a été confiée, à compter du 1<sup>er</sup> avril 2003, à la BIAT ASSET MANAGEMENT (Société de Gestion des OPCVM). Celle-ci est, notamment, chargée de :

- La gestion du portefeuille de SICAV PROSPERITY ;
- La gestion comptable de SICAV PROSPERITY ;
- La tenue du registre des actionnaires de SICAV PROSPERITY ;
- La préparation et le lancement d'actions promotionnelles.

En contrepartie de ses prestations, la BIAT ASSET MANAGEMENT perçoit une rémunération de 0,3 % l'an, calculée sur la base de l'actif net quotidien et réglée mensuellement à terme échu.

Par ailleurs, la BIAT assure les fonctions de dépositaire pour la SICAV PROSPERITY. Elle est chargée, à ce titre :

- de conserver les titres et les fonds de la SICAV PROSPERITY ;
- d'encaisser le montant des souscriptions des actionnaires entrants et le règlement du montant des rachats aux actionnaires sortants, ainsi que l'encaissement des divers revenus de portefeuille géré ;
- de la mise en paiement des dividendes ;
- du contrôle de la régularité des décisions d'investissements, de l'établissement de la valeur liquidative ainsi que le respect des règles relatives aux ratios d'emploi et au montant de l'actif minimum de la SICAV.

En contrepartie de ses services, la BIAT perçoit une rémunération de 0,2 % l'an, calculée sur la base de l'actif net quotidien et réglée mensuellement à terme échu.

**SICAV TRESOR**  
**ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS ARRETES AU 31 MARS 2011**  
**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES**  
**SUR LA COMPOSITION DE L'ACTIF ARRÊTE**  
**AU 31 MARS 2011**

En notre qualité de Commissaire aux Comptes de la Société SICAV TRESOR, et en application de l'article 8 du Code des Organismes de Placement Collectif tel que promulgué par la loi 2001-83 du 24 juillet 2001, nous avons examiné la composition de l'actif de la société arrêté au 31 Mars 2011.

L'actif net de la société SICAV TRESOR au 31 Mars 2011 totalise.....**799.902.320,021 TND**

Notre examen effectué conformément aux normes de révision comptable a comporté les contrôles considérés par nous comme nécessaires eu égard aux règles de diligences normales.

Les méthodes d'évaluation adoptées sont conformes aux usages de la profession.

Sur la base des contrôles effectués, à notre avis, la composition de l'actif ci-joint arrêté au 31 Mars 2011 reflète correctement la situation de votre société.

Par ailleurs et sans remettre en cause notre opinion ci-dessus exprimée, nous vous informons que :

- Votre société n'a pas respecté le taux de détention d'une même catégorie de valeurs mobilières d'un même émetteur, tel qu'il a été prévu par l'article 29 du code des organismes de placement collectif promulgué par la loi N° 2001-83 du 24 juillet 2001. Il s'agit des actions « SICAV Patrimoine Obligataire » et des engagements émis et garantis par la « BIAT » (titres de créances négociables).
- Votre société est actionnaire à plus de 10% du capital de la société « SICAV Patrimoine Obligataire » qui elle-même détient des actions « SICAV TRESOR » dans le cadre de ses activités de placement. Cette situation rentre dans le cadre des dispositions de l'article 466 du code des sociétés commerciales et mérite d'être régularisée.
- Votre société n'a pas respecté le ratio de liquidité fixé à un minimum de 20% de l'actif par l'article 2 du décret N° 2001 – 2278 du 25 septembre 2001 et complété par le décret 2002 – 1727 du 29 juillet 2002 portant application des dispositions de l'article 29 du Code des Organismes de Placement Collectif promulgué par la loi N° 2001-83 du 24 juillet 2001.

En outre, nous vous signalons que suite aux circonstances exceptionnelles qu'a vécues le pays, le conseil du marché financier a décidé la suspension des opérations de souscriptions et de rachats des SICAV obligataires du 17 jusqu'au 19 janvier 2011. Cette décision avait pour objectif de protéger l'épargne en valeurs mobilières, produits financiers négociables en bourse et tout autre placement donnant lieu à appel public à l'épargne.

**Le Commissaire aux Comptes**  
**Mahmoud ZAHAF**

# SICAV TRESOR

BILANS COMPARES		NOTE	31/03/2011	31/03/2010	31/12/2010
<b>ACTIF</b>					
AC1	<b>PORTEFEUILLE TITRES</b>	AC1	<b>631,034,866.232</b>	<b>545,144,388.128</b>	<b>583,704,831.797</b>
AC1-A	OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILEES		99,507,338.340	79,342,620.210	91,180,699.970
AC1-B	EMPRUNTS D'ETAT		509,585,795.132	457,685,717.025	472,750,372.560
AC1-C	AUTRES VALEURS (OPC)		21,941,732.760	8,116,050.893	19,773,759.267
AC2	<b>PLACEMENTS MONETAIRES ET DISPONIBILITES</b>	AC2	<b>169,354,039.770</b>	<b>134,866,146.741</b>	<b>190,542,582.659</b>
AC2-A	PLACEMENTS MONETAIRES		169,353,874.227	134,865,798.807	190,541,970.089
AC2-B	DISPONIBILITES		165.543	347.934	612.570
AC3	<b>CREANCES D'EXPLOITATION</b>	AC3	<b>189.983</b>	<b>113,641.209</b>	<b>456,820.222</b>
AC3-A	AUTRES CREANCES D'EXPLOITATION		189.983	113,641.209	456,820.222
<b>TOTAL ACTIF</b>			<b>800,389,095.985</b>	<b>680,124,176.078</b>	<b>774,704,234.678</b>
<b>PASSIF</b>					
PA1	<b>OPERATEURS CREDITEURS</b>	PA1	<b>338,724.133</b>	<b>290,170.220</b>	<b>336,388.473</b>
PA2	<b>AUTRES CREDITEURS DIVERS</b>	PA2	<b>148,051.831</b>	<b>96,902.676</b>	<b>145,282.256</b>
<b>TOTAL PASSIF</b>			<b>486,775.964</b>	<b>387,072.896</b>	<b>481,670.729</b>
<b>ACTIF NET</b>			<b>799,902,320.021</b>	<b>679,737,103.182</b>	<b>774,222,563.949</b>
CP1	<b>CAPITAL</b>	CP1	<b>762,590,450.958</b>	<b>645,152,283.668</b>	<b>744,996,869.965</b>
CP2	<b>SOMMES DISTRIBUABLES</b>	CP2	<b>37,311,869.063</b>	<b>34,584,819.514</b>	<b>29,225,693.984</b>
CP2-A	SOMMES DISTRIBUABLES DES EXERCICES ANT.		0.000	0.000	2,116.117
CP2-B	RESULTAT DISTRIBUABLE DE LA PERIODE		7,393,393.423	6,623,476.808	28,221,280.476
CP2-C	REGUL. RESULTAT DISTRIBUABLE DE LA PERIODE		7,355.303	-12,370.920	1,002,297.391
CP2-D	RESULTAT DISTRIBUABLE DE L'EXERCICE CLOS		29,225,693.984	27,485,508.922	0.000
CP2-E	REGUL DU RESULTAT DISTRIBUABLE DE L'EXERCICE CLOS		685,426.353	488,204.704	0.000
<b>ACTIF NET</b>			<b>799,902,320.021</b>	<b>679,737,103.182</b>	<b>774,222,563.949</b>
<b>TOTAL ACTIF NET ET PASSIF</b>			<b>800,389,095.985</b>	<b>680,124,176.078</b>	<b>774,704,234.678</b>

# SICAV TRESOR

ETATS DE RESULTAT COMPARES		Note	31/03/2011	31/03/2010	31/12/2010
PR1	<b>REVENUS DU PORTEFEUILLE-TITRES</b>	PR1	<b>7,195,913.103</b>	<b>6,311,891.524</b>	<b>25,430,476.736</b>
PR1-A	REVENUS DES OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILEES		1,092,468.823	804,366.407	3,585,656.015
PR1-B	REVENUS DES EMPRUNTS D'ETAT ET VALEURS ASSIMILEES		6,092,981.400	5,490,263.444	21,579,069.426
PR1-C	REVENUS DES AUTRES VALEURS		10,462.880	17,261.673	265,751.295
PR2	<b>REVENUS DES PLACEMENTS MONETAIRES</b>	PR2	<b>1,397,607.614</b>	<b>1,336,018.014</b>	<b>7,345,309.711</b>
PR2-A	REVENUS DES BONS DU TRESOR		304,974.737	426,087.455	1,787,531.454
PR2-B	REVENUS DES BILLETS DE TRESORERIE		120,773.812	60,288.173	177,777.228
PR2-C	REVENUS DES CERTIFICATS DE DEPOT		971,859.065	849,642.386	5,380,001.029
<b>REVENUS DES PLACEMENTS</b>			<b>8,593,520.717</b>	<b>7,647,909.538</b>	<b>32,775,786.447</b>
CH1	<b>CHARGES DE GESTION DES PLACEMENTS</b>	CH1	<b>-980,674.666</b>	<b>-835,635.101</b>	<b>-3,718,253.471</b>
<b>REVENU NET DES PLACEMENTS</b>			<b>7,612,846.051</b>	<b>6,812,274.437</b>	<b>29,057,532.976</b>
CH2	<b>AUTRES CHARGES D'EXPLOITATION</b>	CH2	<b>-219,452.628</b>	<b>-188,797.629</b>	<b>-836,252.500</b>
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>			<b>7,393,393.423</b>	<b>6,623,476.808</b>	<b>28,221,280.476</b>
PR4	<b>REGULARISATION DU RESULTAT D'EXPLOITATION</b>	PR4	<b>7,355.303</b>	<b>-12,370.920</b>	<b>1,004,413.508</b>
PR4-A	REGULARISATION DU RESULTAT D'EXPLOITATION		7,355.303	-12,370.920	1,002,297.391
PR4-B	REPORT À NOUVEAU		0.000	0.000	2,116.117
<b>SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE</b>			<b>7,400,748.726</b>	<b>6,611,105.888</b>	<b>29,225,693.984</b>
PR4-A	REGULARISATION DU RESULTAT D'EXPLOITATION (ANNULATION)		-7,355.303	12,370.920	-1,002,297.391
PR4-B	REPORT À NOUVEAU (ANNULATION)		0.000	0.000	-2,116.117
PR4-C	VARIAT.DES +/- VAL.POT.SUR TITRES		126,084.013	81,433.637	372,567.064
PR4-D	VARIAT.DES +/- VAL.REAL./CESSION TITRES		-5,112.957	-162,769.150	-222,805.015
<b>RESULTAT NET DE LA PERIODE</b>			<b>7,514,364.479</b>	<b>6,542,141.295</b>	<b>28,371,042.525</b>

**SICAV TRESOR**  
**ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET**  
**DE LA PERIODE DU 01-01-2011 AU 31-03-2011**

DESIGNATION	Note	31/03/2011	31/03/2010	31/12/2010
<b>AN1 VARIATION ACTIF NET RESULTANT DES OPERAT. D'EXPL</b>	<b>AN1</b>	<b>7,514,364.479</b>	<b>6,542,141.295</b>	<b>28,371,042.525</b>
AN1-A RESULTAT D'EXPLOITATION		7,393,393.423	6,623,476.808	28,221,280.476
AN1-B VARIATION DES +/-VAL POT.SUR TITRES		126,084.013	81,433.637	372,567.064
AN1-C +/-VAL REAL..SUR CESSION DES TITRES		-5,112.957	-162,769.150	-222,805.015
<b>AN2 DISTRIBUTION DE DIVIDENDES</b>	<b>AN2</b>	<b>0.000</b>	<b>0.000</b>	<b>-28,855,995.302</b>
<b>AN3 TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL</b>	<b>AN3</b>	<b>18,165,391.593</b>	<b>11,736,136.189</b>	<b>113,248,691.028</b>
<b>SOUSCRIPTIONS</b>		<b>152,932,678.334</b>	<b>174,509,447.375</b>	<b>942,189,103.046</b>
AN3-A CAPITAL (SOUSCRIPTIONS)		146,466,100.000	166,472,800.000	915,228,700.000
AN3-B REGULARISATION DES SOMMES NON DIST.(S)		91,764.337	59,760.197	255,542.813
AN3-C REGULARISATION DES SOMMES DIST DE L'EX.CLOS.(S)		5,749,153.191	7,220,398.475	8,667,094.445
AN3-D REGULARISATION DES SOMMES DIST.(S)		625,660.806	756,488.703	18,037,765.788
<b>RACHATS</b>		<b>-134,767,286.741</b>	<b>-162,773,311.186</b>	<b>-828,940,412.018</b>
AN3-F CAPITAL (RACHATS)		-129,004,100.000	-155,216,800.000	-804,374,700.000
AN3-G REGULARISATION DES SOMMES NON DIST.(R)		-81,154.400	-55,457.792	-235,751.672
AN3-H REGULARISATION DES SOMMES DIST DE L'EX.CLOS.(R)		-5,063,726.838	-6,732,193.771	-7,294,491.949
AN3-I REGULARISATION DES SOMMES DIST.(R)		-618,305.503	-768,859.623	-17,035,468.397
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET</b>		<b>25,679,756.072</b>	<b>18,278,277.484</b>	<b>112,763,738.251</b>
<b>AN4 ACTIF NET</b>				
AN4-A DEBUT DE PERIODE		774,222,563.949	661,458,825.698	661,458,825.698
AN4-B FIN DE PERIODE		799,902,320.021	679,737,103.182	774,222,563.949
<b>AN5 NOMBRE D'ACTIONS</b>				
AN5-A DEBUT DE PERIODE		7,445,572	6,337,032	6,337,032
AN5-B FIN DE PERIODE		7,620,192	6,449,592	7,445,572
<b>VALEUR LIQUIDATIVE</b>				
A- DEBUT DE PERIODE		103.984	104.379	104.379
B- FIN DE PERIODE		104.971	105.392	103.984
<b>AN6 TAUX DE RENDEMENT</b>		<b>3.85%</b>	<b>3.94%</b>	<b>3.78%</b>

**NOTES AUX ETATS FINANCIERS DE LA**  
**PERIODE DU 01.01.2011 AU 31.03.2011**

**1. REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS :**

La situation trimestrielle arrêtée au 31-03-2011 est établie conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

**2. PRINCIPES COMPTABLES APPLIQUES :**

Les états financiers sont élaborés sur la base de l'évaluation des différents 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 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 assimilées admises à la cote ainsi que non admises à la cote sont évalués à leur prix d'acquisition (capital et intérêts courus).

La valeur du marché applicable pour l'évaluation des Bons du Trésor Assimilables (BTA) correspond au prix de revient moyen pondéré à la date du 31.03.2011 ou à la date antérieure la plus récente.

Les placements monétaires demeurent 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 distribuée. 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:**

<i>Désignation du titre</i>	<i>Nombre de titres</i>	<i>Coût d'acquisition</i>	<i>Valeur au 31.03.2011</i>	<i>% de l'Actif Net</i>
<b>Obligations et valeurs assimilées</b>	<b>1.115,200</b>	<b>97.295.866,500</b>	<b>99.507.338,340</b>	<b>12,440</b>
AIL 2009/1	5.000	300.000,000	301.580,000	0,038
AMEN BANK 2006	20.000	1.200.000,000	1.209.024,000	0,151
AMEN BANK 2009 A	30.000	2.799.900,000	2.861.100,000	0,358
AMEN BANK 2009 B	30.000	2.799.900,000	2.860.380,000	0,358
AMEN BANK2008	10.000	900.000,000	943.496,000	0,118
AMEN BANK 2010 SUB	50.000	5.000.000,000	5.125.720,000	0,641
ATB 2007/1(20 ANS)	20.000	1.700.000,000	1.772.848,000	0,222
ATB 2007/1(25 ANS)	30.000	2.640.000,000	2.757.624,000	0,345
ATB 2009/A2	15.000	1.500.000,000	1.554.912,000	0,194
ATB 2009/B1	5.000	500.000,000	519.740,000	0,065
ATL 2006/1	10.000	600.000,000	624.792,000	0,078
ATL 2007/1	15.000	600.000,000	618.204,000	0,077
ATL 2008	20.000	1.200.000,000	1.242.544,000	0,155
ATL 2008/1	5.000	300.000,000	313.080,000	0,039
ATL 2009	20.000	1.600.000,000	1.663.840,000	0,208
ATL 2009/3	15.000	1.200.000,000	1.212.492,000	0,152
ATL 2010/1	15.000	1.500.000,000	1.540.836,000	0,193
ATL 2010/2	10.000	1.000.000,000	1.011.160,000	0,126
ATTIJARI BANK 2010	50.000	5.000.000,000	5.045.040,000	0,631
ATTIJARI LEASE SUB 2009	10.000	1.000.000,000	1.008.008,000	0,126
ATTIJARI LEASE 2010/1	30.000	3.000.000,000	3.072.072,000	0,384

BH 2007	30.000	2.400.000,000	2.434.704,000	0,304
BH 2009	70.000	7.000.000,000	7.074.480,000	0,884
BNA 2009	10.000	933.300,000	972.956,000	0,122
BTE 2009	50.000	4.500.000,000	4.602.520,000	0,575
BTE 2010	15.000	1.500.000,000	1.533.744,000	0,192
BTK 2009	50.000	4.666.500,000	4.683.980,000	0,586
BTKD/2006	20.000	400.000,000	405.696,000	0,051
CHO 2009	7.000	700.000,000	711.295,200	0,089
CHO COMPANY 2009	3.000	300.000,000	303.312,000	0,038
CIL 2007/1	10.000	400.000,000	404.056,000	0,051
CIL 2007/2	10.000	400.000,000	401.928,000	0,050
CIL 2009/1	5.000	400.000,000	412.296,000	0,052
CIL 2009/2	15.000	1.200.000,000	1.227.528,000	0,153
CIL 2009/3	2.500	200.000,000	201.436,000	0,025
CIL 2010/1	20.000	2.000.000,000	2.056.768,000	0,257
CIL 2010/2	7.500	750.000,000	762.948,000	0,095
CIL 2011/1	25.000	2.500.000,000	2.513.040,000	0,314
HL 2009/1	20.000	1.600.000,000	1.650.160,000	0,206
HL 2009/2	20.000	1.600.000,000	1.636.496,000	0,205
HL 2010/1	20.000	2.000.000,000	2.066.496,000	0,258
HL 2010/2	10.000	1.000.000,000	1.014.664,000	0,127
MEUBLATEX 2008	8.000	800.000,000	820.454,400	0,103
PANOBOIS 2007	5.000	500.000,000	525.360,000	0,066
SIHM 2008 TR A/ATTIJ	3.000	300.000,000	308.457,600	0,039
SIHM 2008 TR B/STB	3.000	300.000,000	308.457,600	0,039
STB 2008/1	50.000	4.600.000,000	4.811.520,000	0,602
STB 2008/2	2.200	203.066,500	204.217,540	0,026
STB 2010/1	10.000	900.000,000	900.928,000	0,113
STM 2007	14.000	1.120.000,000	1.150.632,000	0,144
TL SUB 2010	20.000	2.000.000,000	2.007.904,000	0,251
TL 2008/1	10.000	600.000,000	620.024,000	0,078
TL 2008/2	15.000	900.000,000	913.656,000	0,114
TL 2008/3	15.000	900.000,000	906.984,000	0,113
TL 2009/1	10.000	600.000,000	602.560,000	0,075
TL 2010/2	15.000	1.500.000,000	1.523.460,000	0,190
UIB 2009/1A	30.000	2.700.000,000	2.780.160,000	0,348
UIB 2009/1B	40.000	3.733.200,000	3.849.296,000	0,481
UIB 2009/1C	30.000	2.850.000,000	2.944.272,000	0,368
<b>Emprunts d'Etat</b>	<b>484.738</b>	<b>500.115.707,205</b>	<b>509.585.795,132</b>	<b>63,707</b>
<b>Bons du Trésor Assimilables</b>	<b>484.738</b>	<b>500.115.707,205</b>	<b>509.585.795,132</b>	<b>63,707</b>
BTA 5.50-03/2019 (10 ANS)	192.743	199.237.154,181	199.725.084,408	24,969
BTA 6-03/2012 (6 ANS)	48.497	49.196.327,400	49.304.748,092	6,164
BTA 6,10-10/2013 (7 ANS)	28.435	29.152.600,737	29.806.496,671	3,726
BTA 6.75-07/2017 (10 ANS)	14.342	15.782.125,200	16.346.532,016	2,044
BTA 6.90-05/2022 (15 ANS)	9.550	10.121.484,000	10.596.650,137	1,325
BTA 7-02/2015 (10 ANS)	72.173	73.455.914,400	74.020.643,406	9,254

BTA 7.5-04/2014 (10 ANS)	91.342	94.838.307,700	100.123.631,099	12,517
BTA 8.25-07/2014 (12 ANS)	27.656	28.331.793,587	29.662.009,303	3,708
<b>Autres valeurs</b>	<b>194.903</b>	<b>21.281.199,052</b>	<b>21.941.732,760</b>	<b>0,110</b>
<b>Parts de FCC</b>	<b>5.000</b>	<b>875.147,500</b>	<b>879.748,151</b>	<b>0,110</b>
FCC BIAT – CREDIMMO 1 P1	2.500	272.825,000	274.259,241	0,034
FCC BIAT – CREDIMMO 2 P1	2.500	602.322,500	605.488,910	0,076
<b>Titres OPCVM</b>	<b>189.903</b>	<b>20.406.051,552</b>	<b>21.061.984,609</b>	<b>2,633</b>
AL AMANA OBLG FCP	11.858	1.200.029,600	1.222.121,054	0,153
FCP CAPITALISATION ET	1.000	1.000.000,000	1.228.978,000	0,154
MILLENIUM SICAV	16.190	1.699.966,190	1.728.525,350	0,216
PLACEMENT OBLIGATAIRE SICAV	139.445	14.268.496,662	14.632.939,965	1,829
SICAV PATRIMOINE	21.410	2.237.559,100	2.249.420,240	0,281

**PR1- Note sur les revenus du portefeuille-titres :**

Les revenus du portefeuille titres totalisent **7.195.913,103 Dinars** au 31.03.2011, contre **6.311.891,524 Dinars** au 31.03.2010 et se détaillant comme suit :

<b>REVENUS</b>	<b>Montant au 31.03.2011</b>	<b>Montant au 31.03.2010</b>
Revenus des obligations et valeurs assimilées	<b>1.092.468,823</b>	<b>804.366,407</b>
Revenus des Emprunts d'Etat	<b>6.092.981,400</b>	<b>5.490.263,444</b>
Revenus des autres valeurs	<b>10.462,880</b>	<b>17.261,673</b>
<b>TOTAL</b>	<b>7.195.913,103</b>	<b>6.311.891,524</b>

**AC2- Note sur les placements monétaires :**

Le solde de ce poste s'élève au 31.03.2011, à **169.353.874,227 Dinars**, représentant dans sa totalité des placements en Bons du Trésor à Court Terme, en Billets de Trésorerie et en Certificats de Dépôt et se détaillant comme suit :

**AC2-1 Bons du Trésor à Court Terme :**

<b>Désignation</b>	<b>Nombre</b>	<b>Coût d'acquisition</b>	<b>Valeur au 31.03.2011</b>	<b>% de l'Actif Net</b>
<b>Bons du Trésor à Court Terme</b>	<b>47, 916</b>	<b>46.490.714,711</b>	<b>46.841.677.903</b>	<b>5,857</b>
BTC 52S-05/04/2011	24.086	23.706.312,574	24.001.282,995	3,001
BTC 52S-28/02/2012	16.576	15.849.897,068	15.900.856,650	1,988
BTC 52S-27/03/2012	7.254	6.934.505,069	6.939.538,258	0,868

**AC2-2 Billets de Trésorerie :**

<i>Désignation</i>	<i>Aval</i>	<i>Nombre</i>	<i>Coût d'acquisition</i>	<i>Valeur au 31.03.2011</i>	<i>% de l'Actif Net</i>
<b>Billets de Trésorerie</b>	<b>BIAT</b>	<b>34</b>	<b>11.493.777,719</b>	<b>11.557.703,278</b>	<b>1,444</b>
<b>HANNIBAL LEASE</b>	BIAT	12	5.950.280,593	5.962.803,545	0,745
<b>NEW STAR</b>	BIAT	10	4.956.772,263	4.999.029,125	0,625
<b>RANDA</b>	BIAT	12	586.724,863	595.870,608	0.074

**AC2-3 Certificats de dépôts :**

<i>Désignation</i>	<i>Nombre</i>	<i>Coût d'acquisition</i>	<i>Valeur au 31.03.2011</i>	<i>% de l'Actif Net</i>
<b>Certificats de dépôts à moins d'un an</b>	<b>155</b>	<b>77.428.610,073</b>	<b>77.454.294,158</b>	<b>9,682</b>
CDP 10J-03/04/2011	6	2.997.236,519	2.999.446,794	0,375
CDP 10J-04/04/2011	6	2.997.236,519	2.999.170,287	0,375
CDP 10J-05/04/2011	4	1.998.157,679	1.999.262,562	0,250
CDP 10J-06/04/2011	15	7.493.091,297	7.496.543,659	0,937
CDP 10J-07/04/2011	70	34.967.759,388	34.980.646,719	4,373
CDP 10J-08/04/2011	17	8.492.170,137	8.494.517,202	1,062
CDP 10J-09/04/2011	1	499.539,420	499.631,451	0,062
CDP 10J-10/04/2011	36	17.983.419,114	17.985.075,484	2,248
<b>Certificats de dépôt à plus d'un an*</b>	<b>65</b>	<b>32.500.000,000</b>	<b>33.500.198,890</b>	<b>4,189</b>
CDP 740J-05/05/2012	8	4.000.000,000	4.133.884,445	0,517
CDP 740J-10/05/2012	2	1.000.000,000	1.032.160,000	0,129
CDP 740J-11/05/2012	2	1.000.000,000	1.032.064,000	0,129
CDP 740J-13/05/2012	12	6.000.000,000	6.191.232,000	0,774
CDP 740J-14/05/2012	1	500.000,000	515.888,000	0,064
CDP 740J-25/05/2012	2	1.000.000,000	1.030.720,000	0,129
CDP 740J-28/05/2012	6	3.000.000,000	3.091.296,000	0,387
CDP 740J-29/05/2012	4	2.000.000,000	2.060.672,000	0,258
CDP 740J-30/05/2012	4	2.000.000,000	2.060.480,000	0,258

CDP 740J-10/06/2012	4	2.000.000,000	2.061.610,666	0,258
CDP 740J-20/06/2012	16	8.000.000,000	8.238.336,000	1,030
CDP 740J-28/07/2012	3	1.500.000,000	1.539.082,666	0,192
CDP 740J-02/08/2012	1	500.000,000	512.773,111	0,064

\* **Certificats de dépôt émis par la BIAT et avalisés par la BT à hauteur de 30.000.000,000 Dinars.**

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

Les revenus des placements monétaires s'élèvent au 31.03.2011 à **1.397.607,614 Dinars**, contre **1.336.018,014 Dinars** au 31.03.2010 et se détaillant comme suit :

REVENUS	Montant au 31.03.2011	Montant au 31.03.2010
Revenus des Bons du Trésor à CT	<b>304.974,737</b>	<b>426.087,455</b>
Revenus des Billets de Trésorerie	<b>120.773,812</b>	<b>60.288,173</b>
Revenus des Certificats de Dépôt	<b>971.859,065</b>	<b>849.642,386</b>
<b>TOTAL</b>	<b>1.397.607,614</b>	<b>1.336.018,014</b>

**3-5 Note sur les créances d'exploitation :**

Les créances d'exploitation s'élèvent au 31.03.2011 à **189,983 Dinars** et représentant la Retenue à la Source sur les achats de Bons du Trésor Assimilables.

**3-6 Note sur les charges de gestion des placements :**

Les charges de gestion des placements s'élèvent au 31.03.2011 à **980.674,666 Dinars** et représentant la rémunération du gestionnaire et celle du dépositaire.

**3-7 Note sur le Passif :**

Le solde de ce compte s'élève au 31.03.2011 à **486.775,964 Dinars**, contre **387.072,896 Dinars** au 31.03.2010. Les mouvements enregistrés sur le passif s'analysent comme suit :

**3-8 Note sur le capital :**

Les mouvements sur le capital au 31.03.2011 se détaillent comme suit :

Capital initial au 01.01.2011 (en nominal)

- Montant : 744.557.200,000 Dinars
- Nombre de titres : 7.445.572
- Nombre d'actionnaires : 5.187

Souscriptions réalisées (en nominal)

- Montant : 146.466.100,000 Dinars
- Nombre de titres émis : 1.464.661

Rachats effectués (en nominal)

- Montant : 129.004.100,000 Dinars
- Nombre de titres rachetés : 1.290.041

PASSIF	Montant au 31.03.2011	Montant au 31.03.2010	Cap
<b>Opérateurs créditeurs</b>	<b>338.724,133</b>	<b>290.170,220</b>	<u>ital</u>
<b>Autres créditeurs divers</b>	<b>148.051,831</b>	<b>96.902,676</b>	<u>au</u>
<b>TOTAL</b>	<b>486.775,964</b>	<b>387.072,896</b>	<u>31.</u>
			<u>03.</u>

2011 : 762.590.450,958 Dinars

- Montant en nominal : 762.019.200,000 Dinars
- Sommes non distribuables : 571.250,958 Dinars
- Nombres de titres : 7.620.192
- Nombre d'actionnaires : 5.167

### **3-9 Note sur les sommes distribuables :**

Les sommes distribuables de la période correspondant au résultat distribuable de la période augmenté des régularisations correspondantes, effectuées à l'occasion des opérations de souscription et de rachat d'actions SICAV TRESOR.

Le solde de ce poste au 31.03.2010 se détaille ainsi :

- **Résultat distribuable de la période** : **7.393.393,423Dinars**
- **Régularisation du résultat distribuable de la période** : **7.355,303Dinars**
- **Sommes distribuables des exercices antérieures** : **29.911.120,337Dinars**

**SOMMES DISTRIBUABLES** : **37.311.869,063Dinars**

## **4. AUTRES INFORMATIONS :**

<u>4-1 Données par action</u>	<u>31.03.2011</u>	<u>31.03.2010</u>
• Revenus des placements	1,128	1,186
• Charges de gestion	(0,129)	(0,130)
• <b>Revenus net des placements</b>	<b>0,999</b>	<b>1,056</b>
• Autres charges d'exploitation	(0,029)	(0,029)
• <b>Résultat d'exploitation</b>	<b>0,970</b>	<b>1,027</b>
• Régularisation du résultat d'exploitation	0,001	(0,002)
<b>SOMMES DISTRIBUABLES</b>	<b>0,971</b>	<b>1,025</b>
• Régularisation du résultat d'exploitation	(0,001)	0,002
• Variation des +/- values potentielles/titres	0,017	0,013
• Plus ou moins values réalisées sur titres	(0,001)	(0,025)
<b>RESULTAT NET DE L'EXERCICE</b>	<b>0,986</b>	<b>1,014</b>
<u>4-2 Ratio de gestion des placements</u>	<u>31.03.2011</u>	<u>31.03.2010</u>
• Charges de gestion/actif net moyen	0,123%	0,123%
• Autres Charges d'exploitation/actif net moyen	0,028%	0,028%
• Résultat distribuable de l'exercice/actif net moyen	0,930%	0,966%

### **4-3 Rémunération du gestionnaire et du dépositaire**

La gestion de la SICAV TRESOR est confiée à la BIAT ASSET MANAGEMENT et ce, à compter du 1er avril 2003. Celle-ci est, notamment, chargée de :

- La gestion du portefeuille de SICAV TRESOR ;
- La gestion comptable de SICAV TRESOR ;
- La tenue du registre des actionnaires de SICAV TRESOR ;
- La préparation et le lancement d'actions promotionnelles

En contrepartie de ses prestations la BIAT ASSET MANAGEMENT perçoit une rémunération de 0,15 % l'an calculée sur la base de l'actif net quotidien et réglée mensuellement à terme échu

Par ailleurs, la BIAT assure les fonctions de dépositaire pour la SICAV TRESOR

Elle est chargée, à ce titre :

- de conserver les titres et les fonds de la SICAV TRESOR ;
- d'encaisser le montant des souscriptions des actionnaires entrants et le règlement du montant des rachats aux actionnaires sortants ainsi que l'encaissement des divers revenus de portefeuille géré ;
- de la mise en paiement des dividendes ;
- du contrôle de la régularité des décisions d'investissements de l'établissement de la valeur liquidative ainsi que le respect des règles relatives aux ratios d'emploi et au montant de l'actif minimum de la SICAV.

En contrepartie de ses services, la BIAT perçoit une rémunération de 0,35% l'an, calculée sur la base de l'actif net quotidien et réglée mensuellement à terme échu.

**FIDELITY OBLIGATIONS SICAV**  
**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES ETATS**  
**FINANCIERS TRIMESTRIELS ARRETES AU 31 MARS 2011**

En exécution du mandat de commissariat aux comptes qui nous a été confié par votre conseil d'administration réuni le 10 mars 2011 et en application des dispositions du code des organismes de placement collectif, nous vous présentons notre rapport sur le contrôle des états financiers trimestriels de la Société «FIDELITY OBLIGATIONS SICAV» pour la période allant du premier janvier au 31 mars 2011, tels qu'annexés au présent rapport et faisant apparaître un total du bilan de D : 258.772.568, un actif net de D : 258.045.994 et un bénéfice de la période de D : 2.155.468.

Nous avons effectué l'audit des états financiers ci-joints de la Société «FIDELITY OBLIGATIONS SICAV», comprenant le bilan au 31 mars 2011, ainsi que l'état de résultat, l'état de variation de l'actif net, et des notes contenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres notes explicatives.

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

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

**Responsabilité de l'auditeur**

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

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

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

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

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

**Opinion**

3. A notre avis, les états financiers trimestriels de la Société « FIDELITY OBLIGATIONS SICAV », annexés au présent rapport, sont réguliers et sincères et donnent, pour tout aspect significatif, une image fidèle de la situation financière de la société au 31 mars 2011, ainsi que de la performance financière et de la variation de l'actif net pour la période close à cette date, conformément au système comptable des entreprises en vigueur en Tunisie.

4. Sans remettre en cause l'opinion ci-dessus exprimée, nous faisons signaler que les disponibilités et placements monétaires représentent à la clôture de la période 17,15% de l'actif net de la société, se situant ainsi au-dessous du seuil de 20% fixé par l'article 2 du décret n°2001-2278 du 25 septembre 2001.

Le Commissaire aux Comptes

FINOR

**BILAN ARRETE AU 31 MARS 2011**  
(Montants exprimés en dinars)

<b>ACTIF</b>	<b>Note</b>	<b>31/03/2011</b>	<b>31/03/2010</b>	<b>31/12/2010</b>
<b>Portefeuille-titres</b>	4	214 459 568	158 052 493	213 757 631
Obligations et valeurs assimilées		207 103 734	146 762 575	201 246 151
Titres OPCVM		7 355 834	11 289 918	12 511 480
<b>Placements monétaires et disponibilités</b>		44 264 694	67 142 932	78 218 975
Placements monétaires	5	35 671 337	65 043 019	69 209 356
Disponibilités		8 593 357	2 099 913	9 009 619
<b>Créances d'exploitation</b>	10	48 306	26 508	36 794
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>258 772 568</b>	<b>225 221 933</b>	<b>292 013 400</b>
<b>PASSIF</b>				
<b>Opérateurs créditeurs</b>	8	684 070	504 563	642 382
<b>Autres créditeurs divers</b>	9	42 504	944 883	1 027 763
<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>726 574</b>	<b>1 449 446</b>	<b>1 670 145</b>
<b>ACTIF NET</b>				

<b>Capital</b>	13	246 805 586	213 896 104	279 959 441
<b>Sommes distribuables</b>				
Sommes distribuables de l'exercice clos		9 155 204	8 181 560	2 082
Sommes distribuables de l'exercice en cours		2 085 204	1 694 823	10 381 732
<b>ACTIF NET</b>		<b>258 045 994</b>	<b>223 772 487</b>	<b>290 343 255</b>
<b>TOTAL PASSIF ET ACTIF NET</b>		<b>258 772 568</b>	<b>225 221 933</b>	<b>292 013 400</b>

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

	<i>Note</i>	<i>Période du 01/01 au 31/03/2011</i>	<i>Période du 01/01 au 31/03/2010</i>	<i>Année 2010</i>
<b>Revenus du portefeuille-titres</b>	6	2 338 138	1 632 789	9 014 956
Revenus des obligations et valeurs		2 336 832	1 628 357	7 796 891
Revenus des titres OPCVM		1 306	4 432	1 218 065
<b>Revenus des placements monétaires</b>	7	501 790	690 997	2 599 358
<b>TOTAL DES REVENUS DES</b>		<b>2 839 928</b>	<b>2 323 786</b>	<b>11 614 314</b>
<b>Charges de gestion des placements</b>	11	(588 224)	(505 164)	(2 243 864)
<b>REVENU NET DES PLACEMENTS</b>		<b>2 251 704</b>	<b>1 818 622</b>	<b>9 370 450</b>
<b>Autres produits</b>		-	-	-
<b>Autres charges</b>	12	(66 515)	(57 551)	(254 381)
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>		<b>2 185 189</b>	<b>1 761 071</b>	<b>9 116 069</b>
Régularisation du résultat d'exploitation		(99 985)	(66 248)	1 265 663
<b>SOMMES DISTRIBUTABLES DE LA PERIODE</b>		<b>2 085 204</b>	<b>1 694 823</b>	<b>10 381 732</b>
Régularisation du résultat d'exploitation		99 985	66 248	(1 265 663)
Variation des plus (ou moins) valeurs		(24 716)	88 863	(491 471)
Plus (ou moins) valeurs réalisées sur titres		(5 005)	184 439	611 745
<b>RESULTAT DE LA PERIODE</b>		<b>2 155 468</b>	<b>2 034 373</b>	<b>9 236 343</b>

**ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET**  
(Montants exprimés en dinars)

	<i>Période du au 31/03/2011</i>	<i>Période du au 31/03/2010</i>	<i>Année 2010</i>
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION</b>	2 155 468	2 034 373	9 236 343
Résultat d'exploitation	2 185 189	1 761 071	9 116 069
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres	(24 716)	88 863	(491 471)
Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de	(5 005)	184 439	611 745
<b>DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES</b>	-	-	(8 876 640)
<b>TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL</b>	(34 452 729)	(7 709 784)	60 535 654
<b>Souscriptions</b>			
- Capital	64 867 805	114 706 090	687 274 390
- Régularisation des sommes non	(3 371)	44 321	(575 859)
- Régularisation des sommes distribuables	2 652 768	4 824 755	19 420 460
<b>Rachats</b>			
- Capital	(97 992 573)	(122 055 017)	(628 389 054)
- Régularisation des sommes non	4 005	(57 490)	544 792
- Régularisation des sommes distribuables	(3 981 363)	(5 172 443)	(17 739 075)
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET</b>	<b>(32 297 261)</b>	<b>(5 675 411)</b>	<b>60 895 357</b>
<b>ACTIF NET</b>			
En début de période	290 343 255	229 447 898	229 447 898
En fin de période	258 045 994	223 772 487	290 343 255
<b>NOMBRE D' ACTIONS</b>			
En début de période	2 733 682	2 158 509	2 158 509
En fin de période	2 410 233	2 086 727	2 733 682
<b>VALEUR LIQUIDATIVE</b>	<b>107,063</b>	<b>107,236</b>	<b>106,210</b>
<b>TAUX DE RENDEMENT</b>	<b>0,80%</b>	<b>0,88%</b>	<b>3,60%</b>

**NOTES AUX ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS****AU 31 MARS 2011****NOTE 1 : PRESENTATION DE LA SOCIETE**

FIDELITY OBLIGATIONS SICAV est une société d'investissement à capital variable régie par la loi n°2001-83 du 24 juillet 2001 portant promulgation du code des organismes de placement collectif. Elle a été créée le 12 Mars 2002 à l'initiative de la société « MAC-SA » et a reçu l'agrément du Conseil du Marché Financier, en date du 25 Décembre 2001.

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, FIDELITY OBLIGATIONS SICAV bénéficie des avantages fiscaux prévus par la loi n°95-88 du 30 octobre 1995 dont notamment l'exonération de ses bénéfices annuels de l'impôt sur les sociétés. En revanche, les revenus qu'elle encaisse au titre de ses placements, sont soumis à une retenue à la source libératoire de 20%.

**NOTE 2 : REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS**

Les états financiers trimestriels arrêtés au 31 mars 2011, sont établis conformément aux préconisations du système comptable et notamment les normes 16 à 18 relatives aux OPCVM, telles que approuvées par l'arrêté du ministre des finances du 22 Janvier 1999.

**NOTE 3 : PRINCIPES COMPTABLES APPLIQUES**

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

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

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

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

**3.2-Evaluation des placements en obligations & valeurs assimilées**

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

**3.3-Evaluation des titres OPCVM**

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

**3.4-Evaluation des autres placements**

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

**3.5-Cession des placements**

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

**Note 4 : Portefeuille-titres**

Le solde de ce poste s'élève au 31 mars 2011 à D : 214.459.568 et se détaille ainsi :

Désignation du titre	Nombre de titres	coût d'acquisition	Valeur au 31/03/2011	% Actif net
<b>Obligations et valeurs assimilées</b>		<b>200 868 897</b>	<b>207 103 734</b>	<b>80,26%</b>
<b>Obligation de sociétés</b>		<b>131 276 600</b>	<b>134 270 585</b>	<b>52,03%</b>
AB SUB 2008-01 A	20 000	1 733 320	1 811 112	0,70%
AB SUB 2008-01 A	15 000	1 299 990	1 358 334	0,53%
AB SUB 2008-01 B	20 000	1 800 000	1 886 992	0,73%
AB SUB 2009 TF 5.45%	10 000	933 330	953 746	0,37%
AB SUB 2009 TV TMM+0.85%	60 000	5 599 980	5 724 684	2,22%
AB SUB 2010 TV TMM+0.85%	80 000	8 000 000	8 206 848	3,18%
AB SUB 2010 TV TMM+0.85%	10 000	1 000 000	1 025 856	0,40%
AMEN BANK 2001	30 000	600 000	625 848	0,24%
AMEN BANK 2007	40 000	2 400 000	2 417 824	0,94%
AIL 2009-1	5 000	300 000	301 580	0,12%
AIL 2010-1	15 000	1 500 000	1 561 788	0,61%
ATB 2007/1	50 000	4 400 000	4 598 200	1,78%
ATB SUB 2009 A1	15 000	1 500 000	1 553 064	0,60%
ATB SUB 2009 A2	20 000	2 000 000	2 074 224	0,80%
ATB SUB 2009 B1	5 000	500 000	519 740	0,20%
ATB SUB 2009 B2	10 000	1 000 000	1 040 864	0,40%
ATL 2006/1	39 500	2 370 000	2 467 928	0,96%
ATL 2008/1	10 000	600 000	626 160	0,24%
ATL 2009	20 000	1 600 000	1 663 840	0,64%
ATL 2009/2 TF 5.25%	5 000	500 000	510 816	0,20%
ATL 2009/2 TV TMM+0.75%	15 000	1 500 000	1 533 696	0,59%
ATL 2009/3 TF 5.125%	15 000	1 200 000	1 212 396	0,47%
ATL 2009/3 TV TMM+0.625%	10 000	800 000	808 680	0,31%
ATL 2009/3 TV TMM+0.625%	15 000	1 200 000	1 213 020	0,47%
ATL 2010/1 TF 5.125%	15 000	1 500 000	1 540 560	0,60%
ATL 2010/1 TF 5.25%	5 000	500 000	513 520	0,20%
ATL 2010/1 TV 1TMM+0.75%	15 000	1 500 000	1 538 604	0,60%
ATL 2010/1 TV TMM+0.75%	15 000	1 500 000	1 542 024	0,60%
ATL 2010/2 TF 5.5%	10 000	1 000 000	1 011 088	0,39%
ATL 2010/2 TV TMM+1%	23 000	2 300 000	2 324 730	0,90%
EO SUBORDONNE ATL 2008	15 000	1 500 000	1 550 856	0,60%
ATTIJ BANK 2010 TMM+0.6%	17 500	1 750 000	1 766 576	0,68%
ATTIJ BANK 2010 TMM+0.6%	12 500	1 250 000	1 261 840	0,49%
ATTIJ LEASING 2010-1TF 5.3%	10 000	1 000 000	1 023 000	0,40%
ATTIJ LEASING 2010-1TV TMM+1%	10 000	1 000 000	1 024 744	0,40%
ATTIJARI LEASING SUB TF 5.5%	10 000	1 000 000	1 007 960	0,39%
ATTIJARI LEASING TV TMM+1%	10 000	1 000 000	1 008 248	0,39%
BH 2009 A TMM+0.8%	30 000	3 000 000	3 033 240	1,18%
BH 2009 B TF 5.3%	30 000	3 000 000	3 031 704	1,17%
BTE 2004	21 000	420 000	435 170	0,17%
BTE 2009 TF 5.25%	15 000	1 350 000	1 380 756	0,54%
BTE 2010 CA TF 5.2%	10 000	1 000 000	1 022 336	0,40%
BTE 2010 CA TV TMM+0.7%	18 500	1 850 000	1 892 935	0,73%
BTE 2010 CB TF 5.85%	16 500	1 650 000	1 691 461	0,66%
BTK 2009 TV TMM+0.8%	25 000	2 333 325	2 342 805	0,91%
BTK 2009 TV TMM+0.8%	10 000	933 330	937 122	0,36%
BTKD/2006	10 000	200 000	202 848	0,08%
CHO 2009 TV TMM+1%	6 000	600 000	610 090	0,24%
CHO COMPANY 2009 TV TMM+1	3 000	300 000	303 444	0,12%
CIL 2004/1	10 000	200 000	205 616	0,08%
CIL 2005/1	10 000	400 000	410 368	0,16%
CIL 2007/1	5 000	200 000	202 280	0,08%
CIL 2007/2	5 000	200 000	201 084	0,08%
CIL 2009/1 TF 5.5%	10 000	800 000	824 592	0,32%
CIL 2009/1 TV TMM+1%	5 000	400 000	412 672	0,16%
CIL 2009/2 TF 5.375%	7 500	600 000	613 998	0,24%
CIL 2009/2 TV TMM+0.75%	5 000	400 000	409 464	0,16%
CIL 2009/3 TF 5.25%	10 000	800 000	805 704	0,31%
CIL 2009/3 TV TMM+0.75%	8 500	680 000	684 991	0,27%
CIL 2010/1 TF 5.25%	15 000	1 500 000	1 542 288	0,60%

CIL 2010/1 TV TMM+0.75%	10 000	1 000 000	1 029 088	0,40%
CIL 2010/2 TF 5.375%	15 000	1 500 000	1 526 328	0,59%
CIL 2010/2 TV TMM+0.75%	12 500	1 250 000	1 272 400	0,49%
CIL 2011/1 TF 5.5%	15 000	1 500 000	1 508 136	0,58%
CIL 2011/1 TV TMM+0.75%	15 000	1 500 000	1 508 316	0,58%
ELW 2010 TF 5.45%	10 000	1 000 000	1 009 672	0,39%
ELW 2010 TV TMM+0.775%	10 000	1 000 000	1 009 896	0,39%
EO "SIHM 2008	4 000	400 000	411 277	0,16%
EO EL WIFACK LEASING 2006	500	10 000	10 392	0,00%
EO STB 2008/1	50 000	4 600 000	4 813 880	1,87%
HL 2008-1	10 000	600 000	629 400	0,24%
HL 2009/2 TF 5.5%	10 000	800 000	818 128	0,32%
HL 2009/2 TV TMM+1	20 000	1 600 000	1 637 584	0,63%
HL 2009-1 TF 5.75%	11 500	920 000	947 480	0,37%
HL 2009-1 TV TMM+1.5%	11 500	920 000	949 477	0,37%
HL 2010/1 TF 5.25%	20 000	2 000 000	2 066 048	0,80%
HL 2010/1 TV TMM+0.75	10 000	1 000 000	1 033 880	0,40%
HL 2010/2 TF 5.45%	15 000	1 500 000	1 522 572	0,59%
HL 2010/2 TV TMM+0.775	15 000	1 500 000	1 522 344	0,59%
MEUBLATEX 2008 TF 5.4%	1 000	100 000	102 557	0,04%
MEUBLATEX INDUS 2010/ 5.3%	3 000	300 000	312 072	0,12%
MOURADI PALACE 2005	1 000	60 000	62 410	0,02%
STB 2008/2	40 000	3 500 000	3 520 928	1,36%
STB 2010/1 TF 5.3%	25 000	2 333 325	2 335 765	0,91%
STB 2010/1 TV TMM+0.7%	25 000	2 250 000	2 252 375	0,87%
EO TL 2008-02	10 000	600 000	610 688	0,24%
EO TL 2008-03	7 000	420 000	423 830	0,16%
TL 2006/1	10 000	200 000	203 904	0,08%
TL 2007	10 000	400 000	414 848	0,16%
TL 2008-01	8 000	480 000	498 803	0,19%
TL 2009 SUB TF 5.65%	7 000	560 000	573 037	0,22%
TL 2009 SUB TV TMM+1.25%	7 000	560 000	573 731	0,22%
TL 2009/2 TF 5.125%	5 000	400 000	400 136	0,16%
TL 2009/2 TV TMM+0.625%	5 000	400 000	400 140	0,16%
TL 2010/1 TF 5.125%	10 000	1 000 000	1 034 144	0,40%
TL 2010/1 TV TMM+0.625%	10 000	1 000 000	1 035 048	0,40%
TL 2010/2 TF 5.375%	15 000	1 500 000	1 523 856	0,59%
TL 2010/2 TV TMM+0.75%	15 000	1 500 000	1 524 360	0,59%
TL SUB 2010 TF 5.7%	10 000	1 000 000	1 004 000	0,39%
TL SUB 2010 TV TMM+1.1%	10 000	1 000 000	1 004 184	0,39%
UIB 2009/1 5.25%TF	20 000	1 800 000	1 853 648	0,72%
UNIFACTOR 2006/1	14 000	280 000	284 872	0,11%
UNIFACTOR 2010 TF 5.5%	5 000	500 000	503 376	0,20%
UNIFACTOR 2010 TV TMM+1%	5 000	500 000	503 604	0,20%
UTL 2004	4 000	80 000	80 013	0,03%
<b>Bons du trésor assimilables</b>		<b>58 665 847</b>	<b>59 266 061</b>	<b>22,97%</b>
BTA 03/2019	19 000	19 307 600	19 321 782	7,49%
BTA 07/2017	4600	4 982 400	5 094 545	1,97%
BTA 05/2022	9 472	10 038 174	10 503 890	4,07%
BTA 03/2012	7 000	7 066 500	7 026 835	2,72%
BTA 03/2016	1 000	1 024 750	1 023 129	0,40%
BTA 02/2015	10 650	11 192 023	11 107 045	4,30%
BTA 10/2013	5 000	5 054 400	5 188 835	2,01%
<b>Bons du trésor zéro coupon</b>		<b>10 926 450</b>	<b>13 567 088</b>	<b>5,26%</b>
BTZC 10/2018	1 200	643 500	723 040	0,28%
BTZC 10/2016	19 200	10 282 950	12 844 048	4,98%
<b>Titres OPCVM</b>		<b>7 164 300</b>	<b>7 355 834</b>	<b>2,85%</b>
AL AMANAH FCP	4 000	401 908	412 252	0,16%
FCP CAPITAL ET GARANT	600	600 000	737 387	0,29%
MAXULA INVST SICAV	9 707	1 000 034	1 018 750	0,39%
MAXULA PLACEMENT SICAV	4 800	495 226	496 450	0,19%
MILLENIUM SICAV	3 501	376 159	373 784	0,14%

SANADET	15 447	1 665 648	1 686 534	0,65%
SICAV ENTREPRISE	23 706	2 499 327	2 505 250	0,97%
SICAV TRESOR	1 195	125 998	125 427	0,05%
<b>TOTAL</b>		<b>208 033 197</b>	<b>214 459 568</b>	<b>83,11%</b>

### Note 5 : Placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève au 31 mars 2011 à D : 35.671.337, se détaillant comme suit :

		Garant	Coût d'acquisition	Valeur au 31/03/2011	% actif net
BT HL du 14/07/2010 à 5,2%	pour 90 jours	BTL	0	0	0,00%
<b>Billets de trésorerie émis par les sociétés cotées ou bénéficiant d'une notation:</b>			<b>9 728 028</b>	<b>9 838 260</b>	<b>3,81%</b>
BT HL du 17/12/2010 à 5,65%	pour 180 jours		978 021	990 842	0,38%
BT HL du 21/12/2010 à 5,65%	pour 180 jours		1 956 042	1 980 707	0,77%
BT HL du 10/12/2010 à 5,65%	pour 180 jours		1 467 031	1 487 545	0,58%
BT SITS du 01/12/2010 à 5,4%	pour 360 jours		959 013	972 790	0,38%
BT SITS du 01/11/2010 à 5,4%	pour 360 jours		959 013	976 206	0,38%
BT SITS du 13/01/2011 à 5,4%	pour 90 jours		643 074	649 076	0,25%
BT SITS du 22/02/2011 à 5,4%	pour 180 jours		293 690	295 022	0,11%
BT HL du 15/02/2011 à 5,65%	pour 90 jours		2 472 144	2 486 072	0,96%
<b>Bon de caisse</b>			<b>495 859</b>	<b>497 119</b>	<b>0,19%</b>
-	-				
Bon de caisse au 04/06/2011 (au taux de 4,15%)			495 859	497 119	0,19%
<b>Comptes à terme</b>			<b>18 000 000</b>	<b>18 245 981</b>	<b>7,07%</b>
Placement au 11/04/2011 (au taux du TMM+ 0,5%)	-	-	2 000 000	2 019 067	0,78%
Placement au 01/05/2011 (au taux du TMM+ 0,4%)	-	-	2 000 000	2 034 009	0,79%
Placement au 11/05/2011 (au taux du TMM+ 0,4%)	-	-	1 500 000	1 523 955	0,59%
Placement au 17/12/2011 (au taux du TMM+ 0,6%)	-	-	2 000 000	2 024 656	0,78%
Placement au 17/12/2012 (au taux du TMM+ 0,7%)	-	-	5 500 000	5 569 068	2,16%
Placement au 21/11/2012 (au taux de 5,24%)	-	-	5 000 000	5 075 226	1,97%
<b>Certificats de dépôt</b>			<b>6 974 832</b>	<b>7 089 977</b>	<b>2,75%</b>
Certificat de dépôt A.BANK au 30/04/2011 (au taux de 4,82%)			1 474 832	1 495 358	0,58%
Certificat de dépôt A.BANK au 22/05/2012 (au taux de 5,2%)			500 000	500 570	0,19%
Certificat de dépôt BTL au 10/08/2012 (au taux de 3,67%)			5 000 000	5 094 049	1,97%
<b>TOTAL</b>			<b>35 198 719</b>	<b>35 671 337</b>	<b>13,82%</b>

### Note 6 : Revenus du portefeuille-titres

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du premier janvier au 31 mars 2011 à D : 2.338.138 contre D : 1.632.789 pour la même période de l'exercice précédent se détaillant ainsi :

	Trimestre 1 2011	Trimestre 1 2010
<b><u>Revenus des obligations</u></b>	<b><u>1 476 713</u></b>	<b><u>959 511</u></b>
- Intérêts	1 476 713	959 511
<b><u>Revenus des titres émis par le trésor et négociables sur le marché financier</u></b>	<b><u>860 119</u></b>	<b><u>668 846</u></b>
-		
- Intérêts des BTA et BTZC	860 119	668 846
<b><u>Revenus des OPCVM</u></b>	<b><u>1 306</u></b>	<b><u>4 432</u></b>
- Dividendes	-	-
- Autres	1 306	4 432
<b>TOTAL</b>	<b>2 338 138</b>	<b>1 632 789</b>

### Note 7 : Revenus des placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du premier janvier au 31 mars 2011 à D : 501.790, contre D : 690.997 pour la même période de l'exercice précédent, se détaillant ainsi :

	Trimestre 1 2011	Trimestre 1 2010
Intérêts des billets de trésorerie	107 620	169 444
Intérêts des comptes à terme	317 325	333 964
Intérêts des dépôts à vue	18 306	17 498
Intérêts des certificats de dépôts	56 440	170 091
Intérêts des bons de caisse	2 099	-
<b>TOTAL</b>	<b>501 790</b>	<b>690 997</b>

### Note 8 : Opérateurs créditeurs

Cette rubrique s'élève au 31/03/2011 à D : 684.070, contre D : 504.563 au 31/03/2010 et représente la rémunération du gestionnaire au titre du premier trimestre.

### Note 9 : Autres créditeurs divers

	<u>31/03/2011</u>	<u>31/03/2010</u>
Redevance du CMF	42 504	19 977
Solde des souscriptions et des rachats de la journée du 31 mars	-	924 906
	<u>42 504</u>	<u>944 883</u>

### Note 10 : Créances d'exploitation

Le solde de ce poste s'élève au 31/03/2011 à D : 48.306, contre un solde de D : 26.508 à la même date de l'exercice précédent et se détaille comme suit :

<u>31/03/2011</u>	<u>31/03/2010</u>
-------------------	-------------------

Intérêts à recevoir sur les dépôts à vue	23 240	17 498
Autres produits à recevoir	1 729	9 010
Solde des souscriptions et des rachats de la journée du 31 mars	23 337	-
	<hr/>	<hr/>
	48 306	26 508

**Note 11 : Charges de gestion des placements**

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du 01/01 au 31/03/2011 à D : 588.224 , contre D : 505.164 pour la période allant du 01/01 au 31/03/2010 et représente la rémunération du gestionnaire.

**Note 12 : Autres charges**

Les autres charges s'élèvent pour la période allant du 01/01 au 31/03/2011 à D : 66.515 contre D : 57.551 pour la même période de l'exercice précédent, et se détaillent ainsi :

	<u>31/03/2011</u>	<u>31/03/2010</u>
Redevance du CMF	66 466	57 081
Services bancaires et assimilés	49	470
	<hr/>	<hr/>
	66 515	57 551

**Note 13 : Capital**

Les mouvements enregistrés sur le capital, au cours de la période allant du premier janvier au 31 mars 2011, se détaillent ainsi :

Capital au 31-12-2010

Montant	279 959 441
Nombre de titres	2 733 682
Nombre d'actionnaires	3 069

Souscriptions réalisées

Montant	64 867 805
Nombre de titres émis	633 406
Nombre d'actionnaires nouveaux	294

Rachats effectués

Montant	(97 992 573)
Nombre de titres rachetés	(956 855)
Nombre d'actionnaires sortants	(344)

Autres mouvements

Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	(24 716)
Plus (ou moins) values réalisées sur titres	(5 005)
Régularisation des sommes non distribuables	634

Capital au 31-03-2011

Montant	246 805 586
Nombre de titres	2 410 233
Nombre d'actionnaires	3 019

**SICAV CROISSANCE**  
**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES ETATS**  
**FINANCIERS TRIMESTRIELS ARRETES AU 31 MARS 2010**

En exécution du mandat de commissariat aux comptes qui nous a été confié par votre conseil d'administration réuni le 17 février 2009 et en application des dispositions du code des organismes de placement collectif, nous vous présentons notre rapport sur le contrôle des états financiers trimestriels de la Société «SICAV-CROISSANCE» pour la période allant du premier Janvier au 31 Mars 2011, tels qu'annexés au présent rapport et faisant apparaître un total du bilan

de D : 15.413.756, un actif net de D : 15.389.999 et un déficit de la période de D : 1.241.841.

Nous avons effectué l'audit des états financiers ci-joints de la Société «SICAV-CROISSANCE» comprenant le bilan au 31 Mars 2011, ainsi que l'état de résultat, l'état de variation de l'actif net, et des notes contenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres notes explicatives.

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

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

**Responsabilité de l'auditeur**

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

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

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

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

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

**Opinion**

3. A notre avis, les états financiers trimestriels de la Société « SICAV –CROISSANCE », annexés au présent rapport, sont réguliers et sincères et donnent, pour tout aspect significatif, une image fidèle de la situation financière de la société au 31 Mars 2011, ainsi que de la performance financière et de la variation de l'actif net pour la période close à cette date, conformément au système comptable des entreprises en vigueur en Tunisie.

**LE COMMISSAIRE AUX COMPTES**  
**Mustapha MEDHIOUB**

**BILAN ARRETE AU 31 MARS 2011**  
(Montants exprimés en dinars tunisiens)

<b>ACTIF</b>	<b>Note</b>	<b>31/03/2011</b>	<b>31/03/2010</b>	<b>Année 2010</b>
<b>Portefeuille-titres</b>	4	11 646 190,295	12 713 514,602	13 092 203,459
Actions, valeurs assimilées et droits rattachés		10 613 581,279	11 565 193,844	12 041 379,530
Obligations et valeurs assimilées		367 632,000	383 552,000	362 822,000
Titres OPCVM		664 977,016	764 768,758	688 001,929
<b>Placements monétaires et disponibilités</b>		3 587 308,007	3 761 565,214	3 655 559,938
Placements monétaires	5	3 584 882,343	3 760 402,124	3 654 632,293
Disponibilités		2 425,664	1 163,090	927,645
<b>Créances d'exploitation</b>	6	180 257,816	29 623,999	201 196,074
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>15 413 756,118</b>	<b>16 504 703,815</b>	<b>16 948 959,471</b>
<b>PASSIF</b>				
<b>Autres créditeurs divers</b>	7	23 757,547	19 328,031	20 181,862
<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>23 757,547</b>	<b>19 328,031</b>	<b>20 181,862</b>
<b>ACTIF NET</b>				
<b>Capital</b>	12	15 133 037,315	16 457 168,339	16 666 097,826
<b>Sommes distribuables</b>				
Sommes distribuables de l'exercice clos (Arrondis de coupons)		258 129,083	55,776	55,776
Sommes distribuables de l'exercice en cours		(1 167,827)	28 151,669	262 624,007
<b>ACTIF NET</b>		<b>15 389 998,571</b>	<b>16 485 375,784</b>	<b>16 928 777,609</b>
<b>TOTAL PASSIF ET ACTIF NET</b>		<b>15 413 756,118</b>	<b>16 504 703,815</b>	<b>16 948 959,471</b>

**SICAV CROISSANCE**  
2, Rue de Turquie  
1001 Tunis

**ETAT DE RESULTAT**  
(Montants exprimés en dinars tunisiens)

	Période du 01/01 au 31/03/2011	Période du 01/01 au 31/03/2010	Année 2010
<b>Revenus du portefeuille-titres</b>	4 810,000	39 692,660	309 673,860
Dividendes	-	35 476,660	291 935,260
Revenus des obligations et valeurs assimilées	4 810,000	4 216,000	17 738,600
<b>Revenus des placements monétaires</b>	30 465,399	25 372,544	112 643,586
<b>TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS</b>	35 275,399	65 065,204	422 317,446
<b>Charges de gestion des placements</b>	(27 013,069)	(29 311,899)	(120 241,303)
<b>REVENU NET DES PLACEMENTS</b>	8 262,330	35 753,305	302 076,143
<b>Autres charges</b>	(9 451,062)	(7 989,133)	(38 019,134)
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>	(1 188,732)	27 764,172	264 057,009
Régularisation du résultat d'exploitation	20,905	387,497	(1 433,002)
<b>SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE</b>	(1 167,827)	28 151,669	262 624,007
Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)	(20,905)	(387,497)	1 433,002
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres	(1 350 656,636)	606 645,148	688 612,174
Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession des titres	110 814,493	457 438,351	846 066,294
Frais de négociation	(810,185)	(3 323,629)	(9 345,782)
<b>RESULTAT DE LA PERIODE</b>	<b>(1 241 841,060)</b>	<b>1 088 524,042</b>	<b>1 789 389,695</b>

**SICAV CROISSANCE**  
2, Rue de Turquie  
1001 Tunis

**ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET**  
(Montants exprimés en dinars tunisiens)

	Période du 01/01 au 31/03/2011	Période du 01/01 au 31/03/2010	Année 2010
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION</b>	(1 241 841,060)	1 088 524,042	1 789 389,695
Résultat d'exploitation	(1 188,732)	27 764,172	264 057,009
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres	(1 350 656,636)	606 645,148	688 612,174
Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de titres	110 814,493	457 438,351	846 066,294
Frais de négociation de titres	(810,185)	(3 323,629)	(9 345,782)
<b>DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES</b>	-	(249 857,960)	(249 857,960)
<b>TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL</b>	(296 937,978)	530 306,305	272 842,477
<b>Souscriptions</b>			
- Capital	1 664 248,887	6 748 478,576	11 400 618,047
- Régularisation des sommes non distribuables	(215 171,538)	137 283,993	645 914,112
- Régularisation des sommes distribuables	26 130,145	948,376	68 170,082
<b>Rachats</b>			
- Capital	(1 953 037,737)	(6 164 920,069)	(11 044 906,103)
- Régularisation des sommes non distribuables	211 552,205	(190 923,692)	(727 350,577)
- Régularisation des sommes distribuables	(30 659,940)	(560,879)	(69 603,084)
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET</b>	<b>(1 538 779,038)</b>	<b>1 368 972,387</b>	<b>1 812 374,212</b>
<b>ACTIF NET</b>			
En début de période	16 928 777,609	15 116 403,397	15 116 403,397
En fin de période	15 389 998,571	16 485 375,784	16 928 777,609
<b>NOMBRE D' ACTIONS</b>			
En début de période	60 596	59 180	59 180
En fin de période	59 546	61 503	60 596
<b>VALEUR LIQUIDATIVE</b>	258,456	268,042	279,371

**SICAV CROISSANCE**  
2, Rue de Turquie  
1001 Tunis

**Note 4 : Portefeuille**

Le solde de ce poste s'élève au 31 mars 2011 à D : 11.646.190,295 et se détaille ainsi :

désignation du titre	Nombre du titre	coût d'acquisition	Valeur au 31.03.2011	% Actif Net
<b>Actions, valeurs assimilées &amp; droits rattachés</b>		<b>4 792 100,767</b>	<b>10 613 581,279</b>	<b>68,96%</b>
<b>Actions, valeurs assimilées &amp; droits rattachés admis à la cote</b>		<b>4 792 001,567</b>	<b>10 613 482,079</b>	<b>68,96%</b>
Actions Banque de Tunisie	138 343	785 947,923	1 527 030,234	9,92%
Actions BIAT	19 000	482 768,256	1 153 245,000	7,49%
Actions Placements de Tunisie	29 624	568 439,209	1 137 562,900	7,39%
Actions UIB	64 516	741 097,277	1 223 869,620	7,95%
Actions STB	5 000	52 979,776	48 500,000	0,32%
Actions Monoprix	20 710	120 250,736	741 957,460	4,82%
Actions BH	25 856	250 859,624	547 708,680	3,56%
Actions ATTIJARI BANK	46 875	430 746,154	864 140,625	5,61%
Actions Amen Bank	15 937	307 615,710	1 131 447,315	7,35%
Actions BNA	4 800	32 192,479	53 606,400	0,35%
Actions AIR Liquide	4 985	640 095,966	1 524 014,200	9,90%
Actions CIL	15 587	72 592,890	383 333,091	2,49%
Actions BTE	1 555	29 671,220	45 406,000	0,30%
Actions SPIDIT SICAF	6 410	37 784,500	44 972,561	0,29%
Actions ATB	3 000	22 275,250	21 114,000	0,14%
Actions ATB NS	564	4 075,240	3 761,880	0,02%
Actions ATB NG	188	1 359,760	1 253,960	0,01%
Actions UBCI	750	37 250,000	28 500,000	0,19%
Actions Carthage Cement	23 443	85 492,160	60 506,383	0,39%
Actions ENNAKL AUTOMOBILES	8 258	88 360,600	70 605,970	0,46%
<b>Droits</b>				
Actions BT CP 149	40	11,823	356,400	0,00%
Actions BT CP 138	20	15,110	18,000	0,00%
Actions BT CP 141	90	22,656	81,000	0,00%
Actions BT CP 144	60	87,289	132,000	0,00%
Actions BT CP 123	5	9,000	9,000	0,00%
Actions BT CP 160	10	0,959	70,000	0,00%
Actions BT CP 132	10	-	9,000	0,00%
Actions BT CP 154	20	-	217,400	0,00%
Actions BT CP 164	10	-	53,000	0,00%
<b>Actions, valeurs assimilées &amp; droits rattachés non admis à la cote</b>		<b>99,200</b>	<b>99,200</b>	<b>0,00%</b>
<b>Actions</b>				
Actions BT rompu	5	99,200	99,200	0,00%
<b>Actions SICAV</b>		<b>664 013,178</b>	<b>664 977,016</b>	<b>4,32%</b>
SICAV RENDEMENT	6 404	664 013,178	664 977,016	4,32%
<b>Obligations des sociétés &amp; valeurs assimilées</b>		<b>352 000,000</b>	<b>367 632,000</b>	<b>2,39%</b>
ATB 2007/1 TMM+2%	4 000	352 000,000	367 632,000	2,39%
<b>TOTAL GENERAL</b>		<b>5 808 113,945</b>	<b>11 646 190,295</b>	<b>75,67%</b>

**SICAV CROISSANCE****2, Rue de Turquie****1001 Tunis****Note 5 : Placements monétaires**

Le solde de ce poste s'élève au 31 mars 2011 à D : 3.584.882,343 se détaillant comme suit :

Désignation du titre	Coût d'acquisition	Valeur actuelle	Tenu chez la BT sous le n°	% actif net
<b>COMPTES A TERME</b>	<b>2 078 000,000</b>	<b>2 085 983,076</b>		<b>13,55%</b>
compte à terme au 05/04/2011 (au taux de 4,37%)	45 000,000	45 367,362	N°081674	0,29%
compte à terme au 07/04/2011 (au taux de 4,37%)	86 000,000	86 683,684	N°081241	0,56%
compte à terme au 14/04/2011 (au taux de 4,37%)	46 000,000	46 334,850	N°081138	0,30%
compte à terme au 20/04/2011 (au taux de 4,37%)	113 000,000	113 758,626	N°081429	0,74%
compte à terme au 22/04/2011 (au taux de 4,37%)	201 000,000	202 309,832	N°081231	1,31%
compte à terme au 23/04/2011 (au taux de 4,37%)	14 000,000	14 089,842	N°081119	0,09%
compte à terme au 21/04/2011 (au taux de 4,37%)	83 000,000	83 548,537	N°081384	0,54%
compte à terme au 22/04/2011 (au taux de 4,37%)	95 000,000	95 619,766	N°081119	0,62%
compte à terme au 26/04/2011 (au taux de 4,37%)	224 000,000	225 373,114	N°081432	1,46%
compte à terme au 23/05/2011 (au taux de 4,37%)	10 000,000	10 033,534	N°081597	0,07%

compte à terme au 01/06/2011 (au taux de 4,37%)	70 000,000	70 191,014	N°081168	0,46%
compte à terme au 09/06/2011 (au taux de 4,37%)	73 000,000	73 146,080	N°081353	0,48%
compte à terme au 10/06/2011 (au taux de 4,37%)	467 000,000	467 893,034	N°081502	3,04%
compte à terme au 10/06/2011 (au taux de 4,37%)	283 000,000	283 540,569	N°081355	1,84%
compte à terme au 10/06/2011 (au taux de 4,37%)	9 000,000	9 017,191	N°081285	0,06%
compte à terme au 13/06/2011 (au taux de 4,37%)	7 000,000	7 011,461	N°081658	0,05%
compte à terme au 17/06/2011 (au taux de 4,37%)	10 000,000	10 012,734	N°081224	0,07%
compte à terme au 26/06/2011 (au taux de 4,37%)	82 000,000	82 037,293	N°080901	0,53%
compte à terme au 30/06/2011 (au taux de 4,37%)	160 000,000	160 014,553	N°081622	1,04%
<b>CERTIFICATS DE DEPOTS</b>	<b>1 498 618,260</b>	<b>1 498 899,267</b>		<b>9,74%</b>
certificats de dépôts (au taux de 4,15%)	499 539,420	499 682,253	Banque de Tunisie (a)	3,25%
certificats de dépôts (au taux de 4,15%)	499 539,420	499 631,536	Banque de Tunisie (b)	3,25%
certificats de dépôts (au taux de 4,15%)	499 539,420	499 585,478	Banque de Tunisie (b)	3,25%
<b>TOTAL</b>	<b>3 576 618,260</b>	<b>3 584 882,343</b>		<b>23,29%</b>

(a) Titre émis par la Banque de Tunisie et garanti par l'AMEN BANK

(b) Titre émis par la Banque de Tunisie et garanti par l'UBCI

**SICAV CROISSANCE****2, Rue de Turquie****1001 Tunis****Note 6 : Créances d'exploitation**

Ce poste totalise au 31 mars 2011 un montant de D : 180.257,816 contre D: 29.623,999 à la même date de l'exercice précédent, et se détaille ainsi :

	<u>31/03/2011</u>	<u>31/03/2010</u>
Cessions titres à encaisser	180 257,816	29 623,999
Comptes à terme échus à encaisser	-	0,000
Intérêts sur comptes à terme à encaisser	-	0,000
<b>TOTAL</b>	<b>180 257,816</b>	<b>29 623,999</b>

**Note 7 : Autres créateurs divers**

Ce poste totalise au 31 mars 2011 un montant de D : 23.757,547 contre D: 19.328,031 à la même date de l'exercice précédent, et se détaille ainsi :

	<u>31/03/2011</u>	<u>31/03/2010</u>
Redevance CMF	1 293,865	1 424,879
Etat, retenue à la source	4 111,960	4 457,032
Commissaire aux comptes	18 351,722	13 446,120
<b>TOTAL</b>	<b>23 757,547</b>	<b>19 328,031</b>

**Note 8: Revenus du portefeuille titres**

Les revenus du portefeuille-titres totalisent D : 4.810,000 pour la période allant du 01/01 au 31/03/2011, contre D : 39.692,660 pour la période du 01/01 au 31/03/2010, et se détaillent comme suit :

	<b>Trimestre 1 2011</b>	<b>Trimestre 1 2010</b>
<b>Dividendes</b>		
- des actions et valeurs assimilées admises à la côte	-	99,100
-des titres OPCVM	-	35 377,560
<b>Revenus des obligations et valeurs assimilées</b>		
- intérêts	4 810,000	4 216,000
<b>TOTAL</b>	<b>4 810,000</b>	<b>39 692,660</b>

**SICAV CROISSANCE****2, Rue de Turquie****1001 Tunis****Note 9 : Revenus des placements monétaires**

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du 01/01 au 31/03/2011 à D: 30.465,399, contre D: 25.372,544 pour la même période de l'exercice précédent, et se détaille ainsi :

	<b>Trimestre 1 2011</b>	<b>Trimestre 1 2010</b>
Intérêts sur comptes à terme	17 906,362	15 041,855
Intérêts sur certificats de dépôt	12 559,037	10 330,689
<b>TOTAL</b>	<b>30 465,399</b>	<b>25 372,544</b>

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

Les charges de gestion des placements s'élèvent pour la période allant du 01/01 au 31/03/2011 à D: 27.013,069 contre D: 29.311,899 pour la même période de l'exercice précédent, et se détaillent ainsi :

	<b><u>31/03/2011</u></b>	<b><u>31/03/2010</u></b>
Commission de gestion	23 154,061	25 124,528
Rémunération du dépositaire	3 859,008	4 187,371
<b>TOTAL</b>	<b>27 013,069</b>	<b>29 311,899</b>

**Note 11 : Autres charges**

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du 01/01 au 31/03/2011 à D: 9.451,062 contre D: 7.989,133 pour la même période de l'exercice précédent et se détaille ainsi :

	<b><u>31/03/2011</u></b>	<b><u>31/03/2010</u></b>
Redevance CMF	3 859,008	4 187,371
Honoraires commissaire aux comptes	4 332,903	2 520,000
Rémunération du PDG	1 187,101	1 200,000
TCL	72,050	81,762
<b>TOTAL</b>	<b>9 451,062</b>	<b>7 989,133</b>

**SICAV CROISSANCE****2, Rue de Turquie****1001 Tunis****Note 12 : Capital**

Les mouvements sur le capital au cours de la période allant du 01/01 au 31/03/2011 se détaillent ainsi:

Capital au 31-12-2010

Montant	16 666 097,826
Nombre de titres	60 596
Nombre d'actionnaires	36

Souscriptions réalisées

Montant	1 664 248,887
Nombre de titres émis	6 051
Nombre d'actionnaires nouveaux	5

Rachats effectués

Montant	(1 953 037,737)
Nombre de titres rachetés	(7 101)
Nombre d'actionnaires sortants	(7)

Autres mouvements

Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	(1 350 656,636)
Plus (ou moins) values réalisés sur cessions de titres	110 814,493
Frais de négociation	(810,185)
Régularisation des sommes non distribuables	(3 619,333)

Capital au 31-03-2011

Montant	15 133 037,315
Nombre de titres	59 546
Nombre d'actionnaires	34

**SICAV RENDEMENT**  
**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES ETATS**  
**FINANCIERS TRIMESTRIELS ARRETES AU 31 MARS 2010**

En application des dispositions de l'article 8 de la loi 2001-83 du 24 juillet 2001 portant promulgation du code des organismes de placement collectif, nous vous transmettons ci-joint notre rapport sur les états financiers trimestriels de la société SICAV RENDEMENT arrêtés au 31 Mars 2011.

Ces états financiers qui comportent un bilan, un état de résultats, un état de variation de l'actif net et des notes aux états financiers relèvent de la responsabilité de la direction de la société. Notre responsabilité consiste à émettre un avis sur ces états financiers sur la base de notre examen limité.

Nous avons effectué notre examen limité selon la Norme Internationale d'Audit relative aux missions d'examen limité. Cette norme requiert que l'examen limité soit planifié et réalisé en vue d'obtenir une assurance modérée que les états financiers ne comportent pas d'anomalies significatives.

Un examen limité comporte essentiellement des procédures analytiques appliquées aux données financières et des entretiens avec les responsables de la SICAV et son gestionnaire. Il fournit donc un niveau d'assurance moins élevé qu'un audit.

Nous n'avons pas effectué un audit et, en conséquence, nous n'avons pas mis en œuvre toutes les diligences requises pour une mission de certification et de ce fait nous n'exprimons donc pas d'opinion d'audit.

Comme il ressort des états financiers, l'actif net de SICAV RENDEMENT est employé, à la date du 31 Mars 2011, en des certificats de dépôts émis par un même émetteur à hauteur de 21,9%. Ce taux d'emploi est en dépassement du maximum de 10% fixé par l'article 29 de la loi n°2001-83 du 24 Juillet 2001 portant promulgation du code des OPC. Toutefois, ces certificats de dépôts émis par la Banque de Tunisie et souscrits par SICAV RENDEMENT bénéficient de la garantie de trois banques de la place. Cette garantie représente 14,57% de l'actif net de SICAV RENDEMENT au 31 Mars 2011.

Compte tenu de notre examen limité et en dehors de cette observation, nous n'avons pas relevé d'éléments ou pris connaissance de faits pouvant affecter de façon significative les états financiers trimestriels de SICAV RENDEMENT arrêtés au 31 Mars 2011, conformément au système comptable des entreprises.

**LE COMMISSAIRE AUX COMPTES**  
**La Générale d'Audit et Conseil – G.A.C**  
**Chiheb GHANMI**

**BILAN ARRETE AU 31 MARS 2011**  
(Montants exprimés en dinars tunisiens)

<b>ACTIF</b>	<b>Note</b>	<b>31/03/2011</b>	<b>31/03/2010</b>	<b>31/12/2010</b>
<b>AC 1- Portefeuille-titres</b>	<b>4-1</b>	<b>324 094 577</b>	<b>357 344 129</b>	<b>357 597 543</b>
b- Obligations et valeurs assimilées		324 094 577	357 344 129	357 597 543
<b>AC 2- Placements monétaires et disponibilités</b>	<b>4-2</b>	<b>204 427 958</b>	<b>193 982 567</b>	<b>186 058 229</b>
a- Placements monétaires		204 427 909	193 982 433	186 058 160
b- Disponibilités		49	134	69
<b>AC 3- Créances d'exploitation</b>	<b>4-3</b>	<b>5 042</b>	<b>617 321</b>	<b>501 301</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>528 527 577</b>	<b>551 944 017</b>	<b>544 157 073</b>
<b>PASSIF</b>				
<b>PA 2- Autres créditeurs divers</b>	<b>4-4</b>	<b>200 320</b>	<b>205 997</b>	<b>211 126</b>
<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>200 320</b>	<b>205 997</b>	<b>211 126</b>
<b>ACTIF NET</b>				
<b>CP 1 - Capital</b>	<b>4-5</b>	<b>505 292 286</b>	<b>546 862 120</b>	<b>524 931 732</b>
<b>CP 2 - Sommes distribuables</b>		<b>23 034 971</b>	<b>4 875 899</b>	<b>19 014 215</b>
a - Sommes distribuables des exercices antérieurs		18 310 090	8 613	8 613
b - Sommes distribuables de l'exercice		4 724 881	4 867 287	19 005 602
<b>ACTIF NET</b>		<b>528 327 257</b>	<b>551 738 019</b>	<b>543 945 947</b>
<b>TOTAL PASSIF ET ACTIF NET</b>		<b>528 527 577</b>	<b>551 944 017</b>	<b>544 157 073</b>

**SICAV RENDEMENT**  
**2, Rue de Turquie**  
**1001 Tunis**

**ETAT DE RESULTAT**  
(Montants exprimés en dinars tunisiens)

<b>LIBELLE</b>	<b>Note</b>	<b>Période du 01/01 au 31/03/2011</b>	<b>Période du 01/01 au 31/03/2010</b>	<b>Année 2010</b>
<b>PR 1 - Revenus du portefeuille-titres</b>	<b>5-1</b>	<b>3 884 593</b>	<b>4 078 787</b>	<b>16 257 056</b>
b - Revenus des obligations et valeurs assimilées		3 884 593	4 078 787	16 257 056
<b>PR 2 - Revenus des placements monétaires</b>	<b>5-2</b>	<b>1 940 006</b>	<b>2 009 889</b>	<b>8 248 002</b>
<b>TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS</b>		<b>5 824 599</b>	<b>6 088 675</b>	<b>24 505 057</b>
<b>CH 1 - Charges de gestion des placements</b>	<b>5-3</b>	<b>(914 926)</b>	<b>(995 564)</b>	<b>(3 955 770)</b>
<b>REVENU NET DES PLACEMENTS</b>		<b>4 909 673</b>	<b>5 093 111</b>	<b>20 549 287</b>
<b>PR 3 - Autres produits</b>		859	653	1 073
<b>CH 2 - Autres charges d'exploitation</b>	<b>5-4</b>	<b>(149 036)</b>	<b>(160 519)</b>	<b>(641 907)</b>
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>		<b>4 761 496</b>	<b>4 933 245</b>	<b>19 908 453</b>
<b>PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation</b>		<b>(36 615)</b>	<b>(65 958)</b>	<b>(902 851)</b>
<b>SOMMES DISTRIBUABLES DE L'EXERCICE</b>		<b>4 724 881</b>	<b>4 867 287</b>	<b>19 005 602</b>
<b>PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)</b>		36 615	65 958	902 851
- Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres		(68 603)	(214 878)	101 817
- Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres		(129 765)	-	(871 452)
<b>RESULTAT DE LA PERIODE</b>		<b>4 563 128</b>	<b>4 718 367</b>	<b>19 138 817</b>

**SICAV RENDEMENT**  
**2, Rue de Turquie**  
**1001 Tunis**

**ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET**  
(Montants exprimés en dinars tunisiens)

<b>LIBELLE</b>	<b>Période du 01/01 au 31/03/2011</b>	<b>Période du 01/01 au 31/03/2010</b>	<b>Année 2010</b>
<b>AN 1 - VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION</b>	<b>4 563 128</b>	<b>4 718 367</b>	<b>19 138 817</b>
a - Résultat d'exploitation	4 761 496	4 933 245	19 908 453
b - Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	(68 603)	(214 878)	101 817
c - Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	(129 765)		(871 452)
d - Frais de négociation de titres			
<b>AN 2 - DISTRIBUTION DE DIVIDENDES</b>	<b>-</b>	<b>(19 680 577)</b>	<b>(19 680 577)</b>
<b>AN 3 - TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL</b>	<b>(20 181 818)</b>	<b>(6 612 057)</b>	<b>(28 824 582)</b>
<b>a - Souscriptions</b>	65 981 065	110 717 119	448 785 880
- Capital	63 382 220	110 554 067	437 598 387
- Régularisation des sommes non distribuables	14 076	(16 068)	277 949
- Régularisation des sommes distribuables	2 584 769	179 120	10 909 543
<b>b - Rachats</b>	(86 162 883)	(117 329 176)	(477 610 461)
- Capital	(82 824 916)	(116 870 325)	(465 320 997)
- Régularisation des sommes non distribuables	(12 458)	18 774	(244 524)
- Régularisation des sommes distribuables	(3 325 509)	(477 624)	(12 044 941)
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET</b>	<b>(15 618 690)</b>	<b>(21 574 269)</b>	<b>(29 366 341)</b>
<b>AN 4 - ACTIF NET</b>			
a - En début de période	543 945 947	573 312 288	573 312 288
b - En fin de période	528 327 257	551 738 020	543 945 947
<b>AN 5 - NOMBRE D'ACTIONS</b>			
a - En début de période	5 283 675	5 562 325	5 562 325
b - En fin de période	5 087 976	5 498 838	5 283 675
<b>VALEUR LIQUIDATIVE</b>	<b>103,838</b>	<b>100,337</b>	<b>102,948</b>
<b>TAUX DE RENDEMENT</b>	<b>3,50%</b>	<b>3,29%</b>	<b>3,35%</b>

**Notes aux états financiers trimestriels  
(Les chiffres sont exprimés en dinars)**

**NOTE 1 : CREATION ET ACTIVITE :**

La SICAV RENDEMENT est une Société Anonyme créée le 8 Juillet 1992. Il s'agit d'un OPCVM régi par les dispositions de la loi n° 2001-83 du 24 Juillet 2001 (JORT n°59 du 24 Juillet 2001). La société a pour objet unique la gestion de portefeuille de valeurs mobilières constitué par utilisation de ses fonds propres. La société s'intéresse particulièrement aux emprunts d'Etat et de collectivités, aux obligations et d'une manière générale aux placements à revenu fixe.

**NOTE 2 : PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES:**

**1. REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS:**

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

**2. PRINCIPES COMPTABLES APPLIQUES :**

Les états inclus dans la situation trimestrielle sont élaborés sur la base de l'évaluation des différents 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 intérêts sur les placements en obligations et sur les placements monétaires sont pris en compte en résultat quotidiennement par le biais de l'abonnement de ces produits. De la même manière sont traitées les charges.

**2.2 Evaluation des placements en obligations et valeurs similaires**

Les placements en obligations et valeurs similaires admis à la cote sont évalués, en date d'arrêté, à leur valeur de marché, soit le cours moyen pondéré à la date du 31 Mars 2011 ou à la date antérieure la plus récente. La différence par rapport au prix d'achat ou par rapport à la clôture précédente constitue selon le cas, une plus ou moins value potentielle portée directement en capitaux propres, en tant que somme non distribuable. Elle apparaît également comme composante du résultat net de l'exercice.

Les BTA sont comptabilisés à leur prix d'achat, le différentiel entre le prix d'achat et le prix de remboursement est étalé à partir de la date d'acquisition des BTA.

**2.3 Evaluation des placements monétaires**

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

**2.4 Cession des placements**

La cession des placements donne lieu à l'annulation des placements à hauteur de leur valeur comptable. La différence entre la valeur de cession et le prix d'acquisition 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'acquisition d'un placement est déterminé par la méthode du coût moyen pondéré.

**1. EVENEMENT MARQUANT :**

En application des avis du Conseil du Marché Financier du 17, 18 et le 19 janvier 2011, les opérations de souscriptions et de rachats ont été suspendues durant les journées susmentionnées et n'ont été reprises qu'à partir du 20 janvier 2011.

**1. Notes sur le bilan**

**4-1 Note sur le Portefeuille titres**

Le solde de ce poste s'élève au 31 Mars 2011 à 324 094 577 DT. Il se détaille comme suit :

Désignation du titre	Nombre de titres	coût d'acquisition	Valeur au 31.03.2011	% Actif Net
<b>OBLIGATIONS DE SOCIETES ET VALEURS ASSIMILEES</b>				
<b>Obligations de sociétés</b>	<b>802 300</b>	<b>68 854 450</b>	<b>70 308 174</b>	<b>13,31%</b>
<b>Obligations admises à la cote</b>				
Obligations CIL	<b>77 000</b>	<b>5 580 000</b>	<b>5 709 762</b>	<b>1,08%</b>
- CIL 2004 / 1 A	7 500	150 000	153 465	0,03%
-CIL 2004 / 1 B	7 500	150 000	154 185	0,03%
- CIL 2005/1	12 000	480 000	492 372	0,09%
-CIL 2009/1 TMM+1%	10 000	800 000	824 650	0,16%
-CIL 2010/1	10 000	1 000 000	1 028 080	0,19%
-CIL 2010/1 TMM+0,75%	5 000	500 000	514 135	0,10%
-CIL 2010/2 TMM+0,75%	25 000	2 500 000	2 542 875	0,48%
Obligations BTK	<b>30 000</b>	<b>2 690 450</b>	<b>2 699 960</b>	<b>0,51%</b>
- BTK 2009 TMM+0,5% 7 ans A	10 000	857 150	860 080	0,16%
- BTK 2009 TMM+0,7% 10 ans B	10 000	900 000	903 200	0,17%
- BTK 2009 TMM+0,8% 15 ans C	10 000	933 300	936 680	0,18%
Obligations BTE	<b>74 800</b>	<b>5 096 000</b>	<b>5 217 538</b>	<b>0,99%</b>
- BTE 2009 5,25%	40 000	3 600 000	3 681 600	0,70%
- BTE 2010 TMM+0,7%	10 000	1 000 000	1 022 380	0,19%
- BTEI 2004	24 800	496 000	513 558	0,10%
Obligations AIL	<b>40 000</b>	<b>3 600 000</b>	<b>3 685 620</b>	<b>0,70%</b>
- AIL 2009/1 6,50%	10 000	600 000	603 080	0,11%
- AIL 2010/1 5,25%	20 000	2 000 000	2 082 160	0,39%
- AIL 2011/1 5,75%	10 000	1 000 000	1 000 380	0,19%
Obligations ATL	<b>78 500</b>	<b>7 250 000</b>	<b>7 415 924</b>	<b>1,40%</b>
- ATL 2009 5,5%	10 000	800 000	831 820	0,16%
- ATL 2009/3 TMM+0,625%	20 000	1 600 000	1 616 460	0,31%
- ATL 2010/1 5,25%	10 000	1 000 000	1 026 930	0,19%
- ATL 2010/1 TMM+0,75%	30 000	3 000 000	3 081 330	0,58%
- ATL 2010/2 TMM+1%	8 500	850 000	859 384	0,16%
Obligations BH	<b>90 000</b>	<b>7 600 000</b>	<b>7 701 350</b>	<b>1,46%</b>
- BH 2009 TMM+0,8%	20 000	2 000 000	2 021 060	0,38%
- BH SUBORDONNE 2007	70 000	5 600 000	5 680 290	1,08%
Obligations STB	<b>118 000</b>	<b>10 523 500</b>	<b>10 697 536</b>	<b>2,02%</b>
- STB 2008/1 TMM+2%	33 000	3 036 000	3 175 161	0,60%
- STB 2008/2 6,5%	65 000	5 687 500	5 720 715	1,08%
- STB 2010/1 TMM+0,7%	20 000	1 800 000	1 801 660	0,34%
Obligations HANNIBAL LEASE	<b>60 000</b>	<b>6 000 000</b>	<b>6 161 180</b>	<b>1,17%</b>
- HANNIBAL LEASE 2010/1 5,25%	20 000	2 000 000	2 065 820	0,39%
- HANNIBAL LEASE 2010/1 TMM+0,75%	20 000	2 000 000	2 066 260	0,39%
- HANNIBAL LEASE 2010/2 TMM+0,775%	20 000	2 000 000	2 029 100	0,38%
Obligations TL	<b>50 000</b>	<b>4 200 000</b>	<b>4 251 520</b>	<b>0,80%</b>
- TUNISIE LEASING 2009/1 6,5%	20 000	1 200 000	1 204 960	0,23%
- TUNISIE LEASING 2010/2 TMM+0,75%	30 000	3 000 000	3 046 560	0,58%
<b>Désignation du titre</b>	<b>Nombre de titres</b>	<b>coût d'acquisition</b>	<b>Valeur au 31.03.2011</b>	<b>% Actif Net</b>
Emp Subordonné BNA 2009 5,4%	50 000	4 666 500	4 864 250	0,92%
Emp AMEN BANK 2006	35 000	2 100 000	2 115 540	0,40%
Emp ATB 2007/1	21 000	1 848 000	1 930 068	0,37%
Emp ELWIFAK LEASING 2010/1	20 000	2 000 000	2 018 620	0,38%
Emp ATTIJARI BANK 2010 TMM+0,6%	10 000	1 000 000	1 008 890	0,19%
Emp ATTIJARI LEASING 2010/1	30 000	3 000 000	3 071 700	0,58%
Emp UIB 2009/1 5,25% CAT A	10 000	900 000	926 620	0,18%
Emp MEUBLATEX INDUSTRIE	8 000	800 000	832 096	0,16%
<b>Titres émis par le Trésor et négociables sur le marché financier</b>	<b>245 000</b>	<b>249 574 918</b>	<b>253 786 403</b>	<b>48,04%</b>
BTA 7,5% AVRIL 2014	40 000	41 530 300	43 510 702	8,24%
BTA 6% MARS 2012	82 000	81 239 000	81 765 645	15,48%
BTA 6,75% JUILLET 2017	39 000	40 751 043	42 076 294	7,96%
BTA 4,3% AOUT 2011	15 000	15 000 000	15 336 456	2,90%
BTA 5,25% MARS 2016	34 000	34 965 000	34 905 005	6,61%
BTA 6,1% OCTOBRE 2013	15 000	15 792 075	15 939 741	3,02%
BTA 5% MARS 2013	20 000	20 297 500	20 252 560	3,83%
<b>TOTAL</b>		<b>318 429 368</b>	<b>324 094 577</b>	<b>61,34%</b>

**4-2 Placements monétaires et disponibilités:**

Le solde de ce poste s'élève au 31 Mars 2011 à 204 427 958 DT se détaillant comme suit :

Désignation du titre	Tenu chez la	Date d'acquisition	Nombre	Coût d'acquisition	Valeur actuelle	% actif net
<b>CERTIFICATS DE DEPOTS</b>			<b>112 500</b>	<b>112 491 710</b>	<b>115 677 371</b>	<b>21,90%</b>
<b>Certificats de dépôts à plus d'un an</b>			<b>103 500</b>	<b>103 500 000</b>	<b>106 681 099</b>	<b>20,19%</b>
(au taux deTMM +0,5%)	B.T	31/05/2010	17 500	17 500 000	18 103 804	3,43%
(au taux deTMM +0,5%)	B.T	03/06/2010	14 500	14 500 000	14 995 597	2,84%
(au taux deTMM +0,5%)	B.T	12/06/2010	21 000	21 000 000	21 697 349	4,11%
(au taux deTMM +0,5%)	B.T	05/06/2010	7 000	7 000 000	7 237 742	1,37%
(au taux deTMM +0,5%)	B.T	15/08/2009	500	500 000	513 114	0,10%
(au taux deTMM +0,5%)	B.T	24/09/2010	4 000	4 000 000	4 087 325	0,77%
(au taux deTMM +0,5%)	B.T	25/09/2010	5 500	5 500 000	5 618 823	1,06%
(au taux deTMM +0,5%)	B.T	13/08/2010	5 000	5 000 000	5 096 258	0,96%
(au taux deTMM +0,5%)	B.T	13/08/2009	2 500	2 500 000	2 566 128	0,49%
(au taux deTMM +0,5%)	B.T	14/08/2009	500	500 000	513 170	0,10%
(au taux deTMM +0,5%)	B.T	10/04/2010	14 500	14 500 000	15 076 926	2,85%
(au taux deTMM +0,5%)	B.T	20/08/2009	1 000	1 000 000	1 025 782	0,19%
(au taux deTMM +0,5%)	B.T	18/08/2009	500	500 000	513 002	0,10%
(au taux deTMM +0,5%)	B.T	21/08/2009	500	500 000	512 835	0,10%
(au taux deTMM +0,5%)	B.T	05/12/2009	9 000	9 000 000	9 123 244	1,73%
<b>Certificat de dépôt à moins d'un an</b>			<b>9 000</b>	<b>8 991 710</b>	<b>8 996 272</b>	<b>1,70%</b>
(au taux de 4,15%)	B.T	24/03/2011	1 000	999 079	999 816	0,19%
(au taux de 4,15%)	B.T	23/03/2011	500	499 539	499 954	0,09%
(au taux de 4,15%)	B.T	30/03/2011	500	499 539	499 632	0,09%
(au taux de 4,15%)	B.T	26/03/2011	1 000	999 079	999 632	0,19%
(au taux de 4,15%)	B.T	27/03/2011	1 000	999 079	999 540	0,19%
(au taux de 4,15%)	B.T	28/03/2011	1 000	999 079	999 447	0,19%
(au taux de 4,15%)	B.T	30/03/2011	1 000	999 079	999 079	0,19%
(au taux de 4,15%)	B.T	25/03/2011	3 000	2 997 236	2 999 172	0,57%
<b>BILLETTS DE TRESORERIE</b>			<b>1 000</b>	<b>990 377</b>	<b>997 244</b>	<b>0,19%</b>
(au taux de 4,87%)	STBG		1 000	990 377	997 244	0,19%
<b>COMPTE A TERME</b>			<b>86 422</b>	<b>86 422 000</b>	<b>87 753 294</b>	<b>16,61%</b>
Comptes à terme à plus d'un an			83 655	83 655 000	84 979 280	16,08%
Comptes à terme à moins d'un an			2 767	2 767 000	2 774 014	0,53%
<b>DISPONIBILITES</b>					<b>49</b>	<b>0,00%</b>
<b>TOTAL</b>				<b>199 904 087</b>	<b>204 427 958</b>	<b>38,69%</b>

(\*) Les certificats de dépôt émis par la Banque de Tunisie et souscrits par SICAV RENDEMENT bénéficient de la garantie de trois Banques de la place comme suit :

Garant	Type de certificat	Montant de la garantie en Millions de Dinars	% Actif net
BIAT	tous types	30	5,68%
AMEN BANK	tous types	34	6,44%
UBCI	à moins de 3 mois	13	2,46%
<b>TOTAL</b>		<b>77</b>	<b>14,57%</b>

(\*\*) Les garanties Amen Bank et UBCI couvrent les émissions par la Banque de Tunisie de certificats de dépôt souscrits par les SICAV dont la Banque de Tunisie est dépositaire, et ce respectivement pour les montants de 35 et 14 millions de Dinars.

Le gestionnaire en réserve à SICAV RENDEMENT un montant de 34 et 13 Millions de Dinars pour ce trimestre.

**4-3 Créances d'exploitation :**

Le poste Créances d'exploitation totalise au 31 Mars 2011 un montant de 5 042 DT contre 617 321 DT pour l'exercice précédent, et se détaillent comme suit:

LIBELLE	31/03/2011	31/03/2010
- CAT Echu le 31/03/2011	5 000	258 000
- Intérêt à recevoir sur CAT	42	359 321
<b>TOTAL</b>	<b>5 042</b>	<b>617 321</b>

**4-4 Autres créditeurs divers :**

Le poste Autres créditeurs divers totalise au 31 Mars 2011 un montant de 200 320 DT contre 205 997 DT pour l'exercice précédent, et se détaillent comme suit:

LIBELLE	31/03/2011	31/03/2010
- Retenue à la source	137 299	149 731
- Redevance CMF	45 074	48 867
- TCL	4 973	5 245
- Provision honoraires commissaire aux comptes	12 574	1 755
- Provision honoraires PDG	400	400
<b>TOTAL</b>	<b>200 320</b>	<b>205 997</b>

**4-5 Capital**

Les mouvements enregistrés sur le capital au cours de la période allant du 1er janvier au 31 Mars 2011 se détaillent ainsi :

LIBELLE	31/03/2011
<b>Capital début de l'exercice</b>	
Montant	<b>524 931 732</b>
Nombre de titres	5 283 675
Nombre d'actionnaires	4 229
<b>Souscriptions réalisées</b>	
Montant	63 382 220
Nombre de titres émis	637 969
Nombre d'actionnaires nouveaux	130
<b>Rachats effectués</b>	
Montant	(82 824 916)
Nombre de titres rachetés	(833 668)
Nombre d'actionnaires sortants	(199)
<b>Autres mouvements</b>	
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	(68 603)
Variation des plus (ou moins) values réalisées sur titres	(129 765)
Régul Sommes non distribuables	1 618
<b>Capital fin de l'exercice</b>	
Montant	<b>505 292 286</b>
Nombre de titres	5 087 976
Nombre d'actionnaires	4 160

**5- Notes sur l'état de résultat****5-1- Notes sur les revenus du portefeuille titre**

Les revenus du portefeuille-titres totalisent 3 884 593 DT pour le premier trimestre de 2011 contre 4 078 787 DT pour l'exercice précédent, et se détaillent comme suit:

<b>LIBELLE</b>	<b>Trimestre 1 2011</b>	<b>Trimestre 1 2010</b>
- Revenus des obligations et valeurs assimilées	3 884 593	4 078 787
<b>TOTAL</b>	<b>3 884 593</b>	<b>4 078 787</b>

### 5-2- Note sur les revenus des placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du 01/01 au 31/03/2011 à 1 940 006 DT contre 2 009 889DT pour la même période de l'exercice précédent, et se détaille ainsi :

<b>LIBELLE</b>	<b>Trimestre 1 2011</b>	<b>Trimestre 1 2010</b>
- Intérêts des certificats de dépôt	1 135 965	1 130 992
- Intérêts des comptes à terme	797 174	819 497
- Intérêts des billets de Trésorerie	6 867	16 292
- Intérêts Bons de Trésor Court Terme	-	43 107
<b>TOTAL</b>	<b>1 940 006</b>	<b>2 009 889</b>

### 5-3 Charges de gestion des placements :

Les charges de gestion des placements s'élèvent pour la période allant du 01/01 au 31/03/2011 à 914 926 DT contre 995 564 DT pour la même période de l'exercice précédent et se détaillent ainsi :

<b>LIBELLE</b>	<b>31/03/2011</b>	<b>31/03/2010</b>
- Commission de dépôt (Banque de Tunisie)	784 222	853 341
- Commission de gestion (Société de Bourse de Tunisie)	130 704	142 223
<b>TOTAL</b>	<b>914 926</b>	<b>995 564</b>

### 5-4 Autres charges :

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du 01/01 au 31/03/2011 à 149 036 DT contre 160 519 DT pour la même période de l'exercice précédent et se détaille ainsi :

<b>LIBELLE</b>	<b>31/03/2011</b>	<b>31/03/2010</b>
- Redevance CMF	130 717	142 237
- TCL	14 561	15 222
- Rémunération d'intermédiaires et honoraires	3 693	2 955
- Charges diverses	65	106
<b>TOTAL</b>	<b>149 036</b>	<b>160 519</b>

**SITUATION TRIMESTRIELLE DE SICAV L'INVESTISSEUR  
ARRETEE AU 31/03/2011**

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

En exécution de la mission de commissariat aux comptes qui nous a été confiée par le conseil d'administration réuni le 23 avril 2009 et en application des dispositions du code des organismes de placement collectif, nous avons examiné les états financiers trimestriels de la société «SICAV L'INVESTISSEUR», pour la période allant du premier janvier au 31 mars 2011.

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

Nous avons audité les états financiers trimestriels de la société «SICAV L'INVESTISSEUR», arrêtés au 31 mars 2011, tels qu'annexés au présent rapport, et faisant apparaître un total net bilan de 1499 748 DT, un actif net de 1 487 900 DT et un résultat déficitaire trimestriel de 79 285 DT. L'établissement des états financiers sincères conformément aux normes comptables généralement admises en Tunisie, aux lois et réglementations en vigueur relève de la responsabilité du conseil d'administration. Cette responsabilité comprend la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation sincère d'états financiers ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

2. Responsabilité du commissaire aux comptes :

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

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

En procédant à ces évaluations du risque, l'auditeur prend en compte le contrôle interne en vigueur dans l'entité relatif à l'établissement et la présentation sincère des états financiers afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité de celui-ci. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

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

3. Opinion sur les états financiers :

A notre avis, les états financiers trimestriels de la société «SICAV L'INVESTISSEUR», arrêtés au 31 mars 2011, tels qu'annexés au présent rapport, et faisant apparaître un total net bilan de 1 499 748 DT, un actif net de 1 487 900 DT et un résultat déficitaire trimestriel de 79 285 DT sont sincères et réguliers et donnent pour tout aspect significatif, une image fidèle de la situation financière à cette date, ainsi que de la performance financière et des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

4. Vérifications et informations spécifiques :

En application des dispositions de l'article 3 (nouveau) de la loi 94-117, portant réorganisation du marché financier, telle que modifiée par les textes subséquents, et sur la base de nos travaux effectués conformément aux normes professionnelles appliquées en la matière, nous n'avons pas relevé des insuffisances qui sont de nature à affecter l'efficacité et la fiabilité du système de contrôle interne de la société.

**Le Commissaire Aux Comptes  
Salah DHIBI**

**SICAV MIXTE L'INVESTISSEUR**

**Bilan**  
**Arrêté au 31 /03/2011**  
**(en dinars tunisiens)**

Actif	NOTE	Période du 01/01 au 31/03/2011	Période du 01/01/ au 31/03/2010	Période du 01/01 au 31/12/2010
<b>Portefeuille-titres</b>	<b>AC 1</b>	<b>1136 906</b>	<b>1 155 367</b>	<b>1215 046</b>
Actions, valeurs assimilées		815 227	906 456	896 611
Obligation et valeurs assimilées		262 150	217 294	271 789
Autres valeurs		59 529	31 617	46 646
<b>Placements monétaires disponibilités</b>	<b>AC 2</b>	<b>362 842</b>	<b>351 049</b>	<b>363 574</b>
Placements monétaires		359 800	325 455	357 047
Disponibilités		3042	25 594	6 527
<b>Créances d'exploitation</b>	<b>AC 3</b>	<b>0</b>	<b>1 386</b>	<b>0</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>1499 748</b>	<b>1 507 802</b>	<b>1578 620</b>
<b>PASSIF</b>		<b>11 848</b>	<b>10 379</b>	<b>11 586</b>
Opérateurs Crédeurs	<b>PA 1</b>	11 848	10 379	11 586
<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>11 848</b>	<b>10 379</b>	<b>11 586</b>
<b>ACTIF NET</b>		<b>1487 900</b>	<b>1 497 423</b>	<b>1567 034</b>
<b>Capital</b>	<b>CP 1</b>	<b>1458 613</b>	<b>1 452 066</b>	<b>1539 675</b>
<b>Sommes Distribuables</b>	<b>CP2</b>	<b>29 287</b>	<b>45 357</b>	<b>27 359</b>
Sommes distribuables des exercices antérieurs		27 359	43 405	8
Sommes distribuables de l'exercice		1928	1 952	27 351
<b>ACTIF NET</b>		<b>1487 900</b>	<b>1 497 423</b>	<b>1567 034</b>
<b>TOTAL PASSIF ET ACTIF NET</b>		<b>1499 748</b>	<b>1 507 802</b>	<b>1578 620</b>

**ETAT DE RESULTAT**  
**Arrêté au 31 /03/2011**  
**(en dinars tunisiens)**

	NOTE	Période du 01/01 au 31/03/2011	Période du 01/01 au 31/03/2010	Période du 01/01 au 31/12/2010
<b>Revenus du portefeuille - titres</b>	<b>PR 1</b>	<b>2 848</b>	<b>2 680</b>	<b>36 306</b>
Dividendes			-	24 916
Revenus des obligations et valeurs assimilées		2 848	2 680	11 390
Revenus des autres valeurs			-	
<b>Revenus des placements monétaires</b>	<b>PR 2</b>	<b>2 754</b>	<b>3 569</b>	<b>11 400</b>
<b>Total des revenus des placements</b>		<b>5 602</b>	<b>6 249</b>	<b>47 706</b>
<b>Charges de gestion des placements</b>	<b>CH 1</b>	<b>-3 673</b>	<b>-4 069</b>	<b>-16 642</b>
<b>REVENUS DES PLACEMENTS</b>		<b>1 929</b>	<b>2 180</b>	<b>31 064</b>
<b>Autres produits</b>		-	-	-
<b>Autres charges</b>		-	-	-
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>		<b>1 929</b>	<b>2 180</b>	<b>31 064</b>
<b>Régularisation du résultat d'exploitation</b>	<b>PR 3</b>	-	<b>-228</b>	<b>-3 713</b>
<b>SOMMES DISTRIBUABLES DE L'EXERCICE</b>		<b>1 929</b>	<b>1 952</b>	<b>27 351</b>
<b>Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)</b>		<b>0</b>	<b>228</b>	<b>3 713</b>
Variation des + (ou -) valeurs potentielles/ titres		-81 211	24 801	42 440
Plus ou - valeurs réalisées /cession des titres		-	22 558	66 483
Frais de négociation		-3	-281	-645
<b>RESULTAT NET DE L'EXERCICE</b>		<b>-79 285</b>	<b>49 258</b>	<b>139 342</b>

**ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET**  
**Arrêté au 31 /03/2011**  
**(en dinars tunisiens)**

	Période du 01/01 au 31/03/2011	Période du 01/01 au 31/03/2010	Période du 01/01 au 31/12/2010
<b>Variation de l'actif net résultant des opérations d'exploitation</b>	<b>-79 285</b>	<b>49 258</b>	<b>139 342</b>
Résultat d'exploitation	1 928	2 180	31 064
Variation des plus (ou -) values potentielles / titres	-81 211	24 801	42 440
Plus ou moins values réalisées / cession des titres	0	22 558	66 483
Frais de négociation	-3	-281	-645
<b>Distribution de dividendes</b>	<b>0</b>	<b>-</b>	<b>-43 404</b>
<b>Transactions sur le capital</b>	<b>152</b>	<b>-190 002</b>	<b>-167 071</b>
<b>a- Souscriptions</b>	152	76	<b>563 839</b>
Capital	200	100	717 000
Régularisation sommes non distribuables exercice	-48	-24	-158 512
Régularisation des sommes distribuables	0	-	5 351
<b>a- Rachats</b>	0	-190 078	<b>-730 910</b>
Capital	0	-247 100	-939 100
Régularisation sommes non distribuables exercice	0	57 250	217 248
Régularisation des sommes distribuables	0	-228	-9 058
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET</b>	<b>-79 134</b>	<b>-140 744</b>	<b>-71 133</b>
<b>Actif Net</b>			
en début d'exercice / période	1 567 034	1 638 167	1 638 167
en fin d'exercice ou de la période	1 487 900	1 497 423	1 567 034
<b>Nombre d'actions</b>			
en début d'exercice ou de la période	19 730	21 951	21 951
en fin d'exercice ou de la période	19 732	19 481	19 730
<b>VALEUR LIQUIDATIVE</b>	<b>75 ,405</b>	<b>76,865</b>	<b>79,423</b>
<b>Taux de rendement</b>	<b>-5,06%</b>	<b>3,04%</b>	<b>9,08%</b>

**NOTES AUX ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS**  
**PERIODE CLOSE LE 31 MARS 2011**  
**(Exprimés en dinars Tunisiens)**

**NOTE 1 : CREATION DE LA SOCIETE**

La société « **SICAV L'Investisseur** » est une société anonyme à capital variable créée le 14/01/1994 pour gérer un portefeuille de valeurs mobilières à revenu fixe et variable. Elle est autorisée à exercer par visa du 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 mars 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-values sur cession.

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

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

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

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

Les obligations et les titres 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 et variations d'estimation du portefeuille**

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

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

**3-5 : Etablissement dépositaire**

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

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

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

**3-7 : Valeur liquidative**

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

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

<b>Actions</b>	<b>31-03-2011</b>	<b>31-03-2010</b>	<b>31-12-2010</b>
3111 Coût d'entrée	848 162,847	875 403,048	847 862,217
3119 Diff. Estimation	<32 936,027>	31 052,684	48 748,330
<b>Total</b>	<b>815 226,820</b>	<b>906 455,732</b>	<b>896 610,547</b>

**Obligations**

<b>Obligations</b>	<b>31-03-2011</b>	<b>31-03-2010</b>	<b>31-12-2010</b>
312210 Coût d'entrée	253 891,600	210 561,600	263 891,600
312500 Intérêts courus	8 260,390	6 733,692	7 899,475
3129 DE/Obligations	<1,600>	<1,600>	<1,600>
<b>Total</b>	<b>262 150,390</b>	<b>217 293,692</b>	<b>271 789,475</b>

**Autres valeurs**

<b>OPCVM</b>	<b>31-03-2011</b>	<b>31-03-2010</b>	<b>31-12-2010</b>
3131 actions sicav Coût d'entr	58 985,327	31 490,614	46 576,247
3139 Diff. Estimation	543,639	126,906	69,983
<b>Total</b>	<b>59 528,966</b>	<b>31 617,520</b>	<b>46 646,230</b>

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

<b>BTCT</b>	<b>31-03-2011</b>	<b>31-03-2010</b>	<b>31-12-2010</b>
3211 BTCT Coût d'entrée	365 000,000	332 000,000	365 000,000
3214 BTCT, intérêts précomptés	<11 629,475>	<8 177,694>	<11 629,474>
3215 Intérêts courus	6 429,632	1 632,268	3 676,156
<b>Total</b>	<b>359 800,157</b>	<b>325 454,574</b>	<b>357 046,682</b>

**Disponibilités**

<b>Liquidités</b>	<b>31-03-2011</b>	<b>31-03-2010</b>	<b>31-12-2010</b>
<b>Avoirs à terme auprès des banques</b>			
3241 Bons de caisse	-	-	-
3245 BC intérêts courus	-	-	-
<b>Sous Total 1</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Liquidités et avoires à vue</b>			
5331 Banque	3 042,086	2 805,636	6 526,910
5332 sommes à l'encaissement	-	22 788,778	-
<b>Sous Total 2</b>	<b>3 042,086</b>	<b>25 594,414</b>	<b>6 526,910</b>
<b>Total des liquidités</b>	<b>3 042,086</b>	<b>25 594,414</b>	<b>6 526,910</b>

**AC 3- Créances d'exploitation**

<b>Autres Créances</b>	<b>31-03-2011</b>	<b>31-03-2010</b>	<b>31-12-2010</b>
403 frais à recevoir	-	1 385,678	-
<b>Total</b>	<b>0,000</b>	<b>1 385,678</b>	<b>0,000</b>

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

<b>PASSIFS</b>	<b>31-03-2011</b>	<b>31-03-2010</b>	<b>31-12-2010</b>
401 Gestionnaire	2 403,078	2 499,030	2 472,199
40101 Commission réseau	8 964,027	7 339,416	8 596,685
402 commissions dépositaire	480,862	540,329	516,738
<b>Total</b>	<b>11 847,967</b>	<b>10 378,775</b>	<b>11 585,622</b>

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

<b>SITUATION NETTE</b>	<b>31-03-2011</b>	<b>31-03-2010</b>	<b>31-12-2010</b>
101 capital social	1 973 000,000	2 195 100,000	2 195 100,000
1021 Souscriptions	200,000	100,000	717 000,000
1022 Rachats	-	<247 100,000>	-939 100,000
104 Frais de négociation	-2,950	<280,757>	-645,204
10511 VDE/ actions	-32 936,027	31 052,684	48 748,330
10512 VDE/ obligations	-1,600	<1,600>	-1,600
10513 VDE/ OPCVM	543,639	126,906	69,983
106111 Plus value/ actions	-	28 121,205	77 493,742
106112 Moins value/ actions	-	<5 936,021>	-10 054,149
106122 Moins value/ obligatio	-	<3,644>	-1,822
106131 Plus value/ OPCVM	-	376,288	482,464
106132 Moins value/ OPCVM	-	-	-1 436,653
107130+/- val/report opcv	-69,983	<171,942>	-171,942
107110+/- val/report actions	-48 748,330	<6 206,599>	-6 206,599
107120+/- val/report obligation	1,600	1,600	1,600
<b>Sous total</b>	<b>1 891 986,349</b>	<b>1 995 178,120</b>	<b>2 081 278,150</b>
121 Report à nouveau	-	-	8,362
129 Autres Resultats reportés	-	-	-0,941
141 RIA	27 359,108	43 405,489	-
143 Résultats non distribuables	-433 324,887	<600 338,925>	-600 338,925
151 Régul SND SO	-51,224	<25, 826>	-158 512,188
1511 Régul SND Ra	-	62 136,305	217 248,076
1521 Régul. RAN SO	-	-	3,076
15211 Régul. Report à nouv RA	-	-	-2,969
1522 Régul Résult exerc SO	-	-	-0,348
1523 Régul A result reportés RA	-	-	0,335
1531 Régul RIA SO	2,773	1,977	-
15311 Régul RIA RA	-	<4 886,108>	-
<b>Total</b>	<b>-406 014,230</b>	<b>&lt;499 707,088&gt;</b>	<b>-541 595,522</b>
<b>total classe 1</b>	<b>1 485 972,119</b>	<b>1 495 471,032</b>	<b>1 539 682,628</b>
<b>Somme distribuable</b>	<b>&lt;27 359,108&gt;</b>	<b>&lt;43 405,489&gt;</b>	<b>&lt;7,528&gt;</b>
<b>capital</b>	<b>1 458 613,011</b>	<b>1 452 065,543</b>	<b>1 539 675,100</b>

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

<b>Sommes distribuables de l'exercice</b>	<b>31-03-2011</b>	<b>31-03-2010</b>	<b>31-12-2010</b>
12/13 Sommes distribuables RAN	27 359,108	43 405,489	7,528
1521 Régul. RAN SO	-	-	-
15211 Régul. Report à nouv RA	-	-	-
<b>Total</b>	<b>27 359,108</b>	<b>43 405,489</b>	<b>7,528</b>

**Sommes distribuables de l'exercice**

<b>Sommes distribuables de l'exercice</b>	<b>31-03-2011</b>	<b>31-03-2010</b>	<b>31-12-2010</b>
Sommes distribuables Résultat	1 928,333	1 951,804	27 351,593
<b>Total</b>	<b>1 928,333</b>	<b>1 951,804</b>	<b>27 351,593</b>

<b>Total AN</b>	<b>1 487 900,453</b>	<b>1 497 422,837</b>	<b>1 567 034,221</b>
capital	1 458 613,012	1 452 065,544	1 539 675,100
sommes distribuables	29 287,441	45 357,293	27 359,121

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

<b>Dividendes</b>	<b>31-03-2011</b>	<b>31-03-2010</b>	<b>31-12-2010</b>
7010 Rev actions & assim.	-	-	21 902,910
703 Rev OPCVM	-	-	3 013,288
<b>Dividendes</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>24 916,198</b>

**Revenus d'obligations et assimilés**

<b>revenus d'obligat et assimilés</b>	<b>31-03-2011</b>	<b>31-03-2010</b>	<b>31-12-2010</b>
7020 Rev Obligat & assim. Potent	8 260,390	6 733,692	7 899,475
70205/7021 Rev Obligat & assim	-7 899,475	-8 445,145	-8 445,145
7022 Rev Obligat & assim. Échus	2 487,194	4 391,754	11 831,754
7023 Rev Obligat & assim. Échus	-	-	103,562
<b>Total 702</b>	<b>2 848,109</b>	<b>2 680,301</b>	<b>11 389,646</b>

**PR 2 Revenus des placements monétaires**

<b>Revenus des placements monétaires</b>	<b>31-03-2011</b>	<b>31-03-2010</b>	<b>31-12-2010</b>
70610 Rev BTF Potent	6 429,632	1 632,268	3 676,156
70611/706910 Rev BTF. Début	-3 676,156	<1 224,554>	-1 224,554
70612 Rev BTF. échus	0,000	2 163,716	7 951,406
7069 rev autres plac monét pot	0,000	<498,411>	-498,411
70692 rev autres plac monét, échus	0,000	1 495,233	1 495,233
<b>TOTAL 706</b>	<b>2 753,476</b>	<b>3568,252</b>	<b>11 399,830</b>

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

<b>Comptes de régularisation</b>	<b>31-03-2011</b>	<b>31-03-2010</b>	<b>31-12-2010</b>
770 Régul Resultat ex/SO	0,149	0,044	5 348,623
771 Régul résultat/ ra	0,000	<227,941>	-9 061,181
<b>TOTAL 77</b>	<b>0,149</b>	<b>&lt;227,897&gt;</b>	<b>-3 712,558</b>

**CH 1 Charges de gestion des placements**

<b>Charges</b>	<b>31-03-2011</b>	<b>31-03-2010</b>	<b>31-12-2010</b>
601 Rémunérat Gestionnaire	2 938,717	3 255,080	13 313,213
60101 Rémunération réseau	367,342	406,886	1 664,155
602 Rémunération dépositaire	367,342	406,886	1 664,155
<b>total classe 60</b>	<b>3 673,401</b>	<b>4 068,852</b>	<b>16 641,523</b>

**NOTE SUR LE PORTEFEUILLE TITRES**

<b>PORTEFEUILLE TITRES</b>	<b>Nombre</b>	<b>Coût d'acquisition</b>	<b>Valeurs au 31-03-2011</b>	<b>% de l'actif net</b>
<b>Actions et droits rattachés</b>		<b>848 162,847</b>	<b>815 226,820</b>	<b>54,79%</b>
Adwya	1 800	5 120,033	10 413,000	0,70%
ARTES	800	9 470,000	8 392,800	0,56%
ASSAD	3 680	12 273,041	41 624,480	2,80%
ATB	4 000	20 930,051	28 152,000	1,89%
ATB NG	250	1 332,000	1 667,500	0,11%
ATB NS	750	4 523,000	5 002,500	0,34%
ATL	7 100	16 928,970	35 429,000	2,38%
BH	750	20 710,000	15 887,250	1,07%
BIAT	200	14 550,000	12 139,400	0,82%
BNA	750	10 455,000	8 376,000	0,56%
Attijari Bank	750	16 837,500	13 826,250	0,93%
BT	9 500	87 706,660	104 861,000	7,05%
BTE ADP	1 150	35 200,000	33 580,000	2,26%
Carthage Cement	5 724	10 670,400	14 773,644	0,99%
Ciment de Bizerte	800	5 713,200	5 584,000	0,38%
EL KIMIA	1 200	52 437,279	32 400,000	2,18%
Electrostar	1 000	8 000,000	4 700,000	0,32%
ENNAKL	1 474	15 771,800	12 602,700	0,85%
Essoukna	8 000	41 913,600	46 880,000	3,15%
Magasin général	100	13 100,000	11 627,700	0,78%
Modern Leasing	464	3 944,000	4 977,792	0,33%
MONOPRIX	100	4 930,000	3 582,600	0,24%
Poulina gp h	1 300	7 735,000	10 010,000	0,67%
SALIM	511	8 792,500	13 802,110	0,93%
SERVICOM	6 058	19 688,500	45 980,220	3,09%
SFBT	244	2 694,630	2 722,796	0,18%
SIPHAT	4 200	97 328,000	60 564,000	4,07%
SITS	6 272	16 483,625	19 581,184	1,32%
Somocer	10 000	33 521,545	18 020,000	1,21%
Sotrapil	2 500	72 069,732	28 560,000	1,92%
SPDIT	5 000	33 392,000	35 080,000	2,36%
STAR	50	6 243,750	7 769,150	0,52%
STB	400	6 782,000	3 880,000	0,26%
TPR	8 336	36 942,318	42 163,488	2,83%
TUNIS RE	911	7 960,000	11 310,976	0,76%
TUNIS AIR	30 255	86 009,204	59 299,800	3,99%
TPR DA	29	3,509	3,480	0,00%
<b>OPCVM</b>		<b>58 985,327</b>	<b>59 528,966</b>	<b>4,00%</b>
L'EPARGNANT	574	58 985,327	59 528,966	4,00%
<b>Obligations</b>		<b>253 891,600</b>	<b>262 150,390</b>	<b>17,62%</b>
OCA attijari	2 112	10 561,600	10 640,323	0,72%
AIL 2009 1	500	30 000,000	30 153,863	2,03%
BNA 2009 sub	1 000	93 330,000	97 284,533	6,54%
HL 2010/1 F	1 000	100 000,000	103 290,959	6,94%
EI Wifack 2006/1B	1 000	20 000,000	20 780,712	1,40%
<b>TOTAL</b>		<b>1 161 039,774</b>	<b>1 136 906,176</b>	<b>76,41%</b>

**NOTE SUR LE CAPITAL**

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

**Capital au 31-12-2010**

Montant	1 539 675
Nombre de titres	19 730
Nombre d'actionnaires	53

**Souscriptions réalisées**

Montant	200
Nombre de titres émis	2
Nombre d'actionnaires entrants	0

**Rachats effectués**

Montant	0
Nombre de titres rachetés	0
Nombre d'actionnaires sortants	0

**Autres mouvements**

Variation des plus(ou moins) values potentielles sur titres	-81 211
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	0
Frais de négociation	-3
Régularisation des sommes non distribuables	-48

**Capital au 31-03-2011**

Montant	1 458 613
Nombre de titres	19 732
Nombre d'actionnaires	53

**N4-Contrôle des ratios réglementaires**

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

NIVEAU REGLEMENTAIRE			Réalisé	Observations
Ratio emploi en Val mobil	Minimum =	50%	76,41%	Conforme
	max =	80%		
	Portefeuille / AN > 50%			
Ratio de quasi liquidité	Minimum =	0%	24,18%	Conforme
	max =	30%		
	Portefeuille / AN < 30%			
Ratio de liquidité immédiate	Maximum =	20%	0,20%	Conforme
Ratio de liquidité générale	Minimum =	20%	24,38%	Conforme
	max =	50%		
Ratio OPCVM	Maximum =	5%	4,00%	Conforme
Ratio par émetteur	Maximum =	10%		conforme
Capital minimum	Minimum=	1000 MD		Conforme
	Capital actuel =	1458 613		

**SITUATION TRIMESTRIELLE DE SICAV AVENIR  
ARRETEE AU 31/03/2011**

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

En exécution du mandat de commissariat aux comptes qui nous a été confié et en application des dispositions de l'article 8 du Code des Organismes de Placement Collectif tel que promulgué par la Loi n° 2001-83 du 24 Juillet 2001, nous avons examiné la composition de l'actif net de la société « SICAV AVENIR » arrêté au 31 Mars 2011.

Nous avons également examiné les états financiers trimestriels, arrêtés au 31 Mars 2011, établis conformément aux normes comptables 16 et 19, approuvées par Arrêté du Ministre des Finances du 22 Janvier 1999.

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

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

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

- 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.

Sur la base de notre examen limité, et en dehors de l'observation citée ci-dessus sur la composition de l'actif, nous n'avons pas relevé d'autres faits qui nous laissent à penser que les états financiers trimestriels, ci-joints, de la société « SICAV AVENIR » arrêtés au 31 Mars 2011, ne présentent pas sincèrement dans tous leurs aspects significatifs, la situation financière de la société, ainsi que le résultat de ses opérations et des mouvements sur l'actif net pour le trimestre clos le 31 Mars 2011.

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

**BILAN**  
**arrêté au 31/03/2011**  
**(Unité : en Dinars Tunisiens)**

	<u>Notes</u>	<u>31/03/2011</u>	<u>31/03/2010</u>	<u>31/12/2010</u>
<b>ACTIF</b>				
<b>AC 1 - Portefeuille - titres</b>	<b>3-1</b>	<b>1 003 247</b>	<b>908 510</b>	<b>1 024 878</b>
a - Actions, Valeurs assimilées et droits rattachés		530 046	459 363	529 042
b - Obligations et Valeurs assimilées		473 201	449 146	495 836
c - Autres Valeurs		-	-	-
<b>AC 2 - Placements monétaires et disponibilités</b>		<b>281 814</b>	<b>422 727</b>	<b>306 940</b>
a - Placements monétaires	<b>3-3</b>	250 755	369 743	294 509
b - Disponibilités	<b>3-9</b>	31 059	52 984	12 431
<b>AC 3 - Créances d'exploitation</b>		348	348	348
<b>AC 4 - Autres actifs</b>		-	264	-
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>1 285 409</b>	<b>1 331 849</b>	<b>1 332 166</b>
<b>PASSIF</b>				
<b>PA 1 - Opérateurs créditeurs</b>	<b>3-7</b>	3 276	3 317	4 216
<b>PA 2 - Autres créditeurs divers</b>		-	-	-
<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>3 276</b>	<b>3 317</b>	<b>4 216</b>
<b>ACTIF NET</b>				
<b>CP 1 -Capital</b>	<b>3-5</b>	1 248 851	1 291 875	1 298 491
<b>CP 2 - Sommes distribuables</b>	<b>3-6</b>	33 283	36 657	29 459
a - Sommes distribuables des exercices antérieurs		29 459	32 239	12
b - Sommes distribuables de l'exercice		3 824	4 417	29 447
<b>ACTIF NET</b>		<b>1 282 134</b>	<b>1 328 532</b>	<b>1 327 950</b>
<b>TOTAL PASSIF ET ACTIF NET</b>		<b>1 285 409</b>	<b>1 331 849</b>	<b>1 332 166</b>

**ETAT DE RESULTAT**  
**Période du 1er Janvier au 31 Mars 2011**  
**(Unité : en Dinars Tunisiens )**

	Notes	Période du 01/01/2011 au 31/03/2011	Période du 01/01/2010 au 31/03/2010	Période du 01/01/2010 au 31/12/2010
<b><u>PR 1 - Revenus du portefeuille - titres</u></b>	<b>3-2</b>	-	5 232	36 433
a - Dividendes		-	-	14 648
b - Revenus des obligations et valeurs assimilées		5 305	5 232	21 785
c - Revenus des autres valeurs		-	-	-
<b><u>PR 2 - Revenus des placements monétaires</u></b>	<b>3-4</b>	1 971	2 743	10 062
<b>TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS</b>		<b>7 276</b>	<b>7 975</b>	<b>46 495</b>
<b><u>CH 1 - Charges de gestion des placements</u></b>	<b>3-8</b>	-	- 3 549	- 15 120
<b>REVENU NET DES PLACEMENTS</b>		<b>3 824</b>	<b>4 426</b>	<b>31 375</b>
<b><u>PR 3 - Autres produits</u></b>		-	-	-
<b><u>CH 2 - Autres charges</u></b>		-	-	-
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>		<b>3 824</b>	<b>4 426</b>	<b>31 375</b>
<b><u>PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation</u></b>		-	- 9	- 1 928
<b>SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE</b>		<b>3 824</b>	<b>4 417</b>	<b>29 447</b>
<b><u>PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation (annulation )</u></b>		-	9	1 928
* Variation des +/- valeurs potentielles sur titres		- 49 611	11 295	9 006
* +/- valeurs réalisées sur cession des titres		-	13 425	17 672
* Frais de négociation		- 29	- 80	- 229
<b>RESULTAT NET DE LA PERIODE</b>		<b>(45 816)</b>	<b>29 066</b>	<b>57 824</b>

**ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET**  
**Période du 1er Janvier au 31 Mars 2011**  
**(Unité : en Dinars Tunisiens )**

	Période du 01/01/2011 au 31/03/2011	Période du 01/01/2010 au 31/03/2010	Période du 01/01/2010 au 31/12/2010
<b><u>AN 1 - Variation de l'Actif Net résultant des opérations d'exploitation</u></b>			
a - Résultat d'exploitation	3 824	4 426	31 375
b - Variation des +/- valeurs potentielles sur titres	- 49 611	11 295	9 006
c - +/- valeurs réalisées sur cession de titres	-	13 425	17 672
d - Frais de négociation de titres	- 29	- 80	- 229
<b><u>AN 2 - Distribution des dividendes</u></b>			<b>- 32 227</b>
<b><u>AN 3 - Transaction sur le capital</u></b>			
a - Souscriptions	-	-	502 529
* Capital	-	-	482 899
* Régularisation des sommes non distrib.	-	-	13 950
* Régularisations des sommes distrib.	-	-	5 680
* Droits d'entrée	-	-	-
b - Rachats	-	- 3 910	- 503 552
* Capital	-	- 3 158	- 484 181
* Régularisation des sommes non distrib.	-	- 649	- 11 662
* Régularisation des sommes distrib.	-	- 104	- 7 708
* Droits de sortie	-	-	-
c - Régularisation des sommes distribuables			
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET</b>	<b>- 45 816</b>	<b>25 157</b>	<b>24 574</b>
<b><u>AN 4 - Actif Net</u></b>			
a - En début de période	1 327 950	1 303 375	1 303 375
b - En fin de période	1 282 134	1 328 532	1 327 950
<b><u>AN 5 - Nombre d'actions</u></b>			
a - En début de période	22 771	22 794	22 794
b - En fin de période	22 771	22 727	22 771
<b>VALEUR LIQUIDATIVE</b>	<b>56,306</b>	<b>58,456</b>	<b>58,317</b>
<b>AN 6 TAUX DE RENDEMENT DE LA PERIODE</b>	<b>-3,45%</b>	<b>2,23%</b>	<b>4,47%</b>

**NOTES AUX ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS****Arrêtés au 31/03/2011***(Unité en Dinars Tunisiens)***1- REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS**

Les états financiers trimestriels arrêtés au 31/03/2011, 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 31/03/2011, 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 31/03/2011, 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 31/03/2011, à 1 003 247 DT contre 908 510 DT au 31/03/2010, et se détaille ainsi :

<b>Libellé</b>	<b>31/03/2011</b>	<b>31/03/2010</b>	<b>31/12/2010</b>
<b>Coût d'acquisition</b>	<b>973 315</b>	<b>828 739</b>	<b>946 701</b>
- Actions, valeurs assimilées et droits rattachés	458 495	323 159	438 904
- Titres OPCVM	53 256	66 010	22 233
- Obligations et valeurs assimilées	461 564	439 569	485 564
<b>Plus ou moins values potentielles</b>	<b>18 286</b>	<b>70 185</b>	<b>67 896</b>
- Actions, valeurs assimilées et droits rattachés	17 829	69 225	67 740
- Titres OPCVM	465	969	165
- Obligations et valeurs assimilées	-9	-9	-9
<b>Intérêts courus sur Obligations et valeurs</b>	<b>11 646</b>	<b>9 586</b>	<b>10 281</b>
<b>Total</b>	<b>1 003 247</b>	<b>908 510</b>	<b>1 024 878</b>

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

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

Les revenus du portefeuille-titres totalisent 5 305 DT pour la période allant du 01/01/2011 au 31/03/2011, contre un montant de 5 232 DT du 01/01/2010 au 31/03/2010, et se détaillent ainsi :

<b>Libellé</b>	<b>31/03/2011</b>	<b>31/03/2010</b>	<b>31/12/2010</b>
- Revenus des actions et valeurs assimilées	-	5 232	12 217
- Revenus des Titres OPCVM	-	-	2 431
- Revenus des Obligations	5 305	-	21 785
<b>Total</b>	<b>5 305</b>	<b>5 232</b>	<b>36 433</b>

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

Le solde de ce poste s'élève au 31/03/2011 à 250 755 Dinars contre 369 743 Dinars au 31/03/2010, et se détaille ainsi :

Libellé	31/03/2011	31/03/2010	31/12/2010
Bons de trésor	254 000	378 000	300 000
Intérêts courus sur bons de trésor	3 760	4 665	2 889
Intérêts précomptés sur bons de trésor	-7 005	-12 922	-8 381
<b>Total</b>	<b>250 755</b>	<b>369 743</b>	<b>294 509</b>

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

Les revenus des placements monétaires s'élèvent pour la période allant du 01/01/2011 au 31/03/2011, à 1 971 DT contre 2 743 DT du 01/01/2010 au 31/03/2010, et représentent le montant des intérêts courus sur les Bons de trésor à court terme.

Libellé	31/03/2011	31/03/2010	31/12/2010
- Intérêts/ Placements à terme	-	-	-
- Intérêts/ Bons de trésor	1 971	2 743	10 062
<b>Total</b>	<b>1 971</b>	<b>2 743</b>	<b>10 062</b>

**3-5 Note sur le capital****Capital au 31/12/2010**

- Montant	1 298 491
- Nombre de titres	22 727
- Nombre d'actionnaires	20

**Souscriptions réalisées**

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

**Rachats effectués**

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

**Autres effets s/capital**

- Variation des plus et moins values potentielles	- 49 611
- Plus ou moins values réalisées sur cession de titres	-
- Frais de négociation	-29

**Capital au 31/03/2011**

- Montant	1 248 851
- Nombre de titres	22 727
- Nombre d'actionnaires	20

**3- 6 Note sur les sommes distribuables**

Les sommes distribuables correspondantes au résultat distribuable de l'exercice 2011, et aux sommes distribuables des exercices antérieurs, se détaillent ainsi :

Libellé	31/03/2011	31/03/2010	31/12/2010
Sommes distribuables de l'exercice	3 824	4 417	29 446
Sommes distribuables des exercices antérieurs	29 459	32 239	12
<b>Total</b>	<b>33 283</b>	<b>36 657</b>	<b>29 459</b>

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

Libellé	Montant	Régul. Rachats	Régul. Souscriptions	Total
Sommes distribuables de l'exercice en cours	3 824	-	-	3 824
Sommes distribuables des exercices antérieurs	29 459	-	-	29 459
<b>Total</b>	<b>33 283</b>	-	-	<b>33 283</b>

### **3- 7 Note sur les opérateurs créditeurs**

Le solde de ce poste s'élève au 31/03/2011, à 3 276 DT contre 3 317 DT au 31/03/2010, et se détaille ainsi :

Libellé	31/03/2011	31/03/2010	31/12/2010
- Gestionnaire	1 084	1 125	1 136
- Dépositaire	2 192	2 192	3 081
<b>Total</b>	<b>3 276</b>	<b>3 317</b>	<b>4 216</b>

### **3- 8 Note sur les charges de gestion des placements**

Les charges de gestion des placements s'élèvent pour la période allant du 01/01/2011, au 31/03/2011, à 3 452 DT contre 3 549 DT du 01/01/2010 au 31/03/2010, et se détaillent ainsi :

Libellé	31/03/2011	31/03/2010	31/12/2010
- Rémunération du gestionnaire	3 161	3 258	13 941
- Rémunération du dépositaire	291	291	1 180
<b>Total</b>	<b>3 452</b>	<b>3 549</b>	<b>15 120</b>

### **3-9 Note sur les disponibilités**

Le solde de ce poste s'élève au 31/03/2011, à 31 059 DT contre 52 984 DT au 31/03/2010, et se détaille comme suit :

Libellé	31/03/2011	31/03/2010	31/12/2010
- Avoirs en banque	15 491	18 861	12 431
- Sommes à l'encaissement	15 568	34 122	-
- Sommes à régler	-	-	-
<b>Total</b>	<b>31 059</b>	<b>52 984</b>	<b>12 431</b>

## **4 - AUTRES INFORMATIONS**

### **4- 1 Rémunération du gestionnaire**

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

### **4- 2 Rémunération du dépositaire**

La fonction de dépositaire est confiée à La « STB ». En contrepartie des prestations, le dépositaire perçoit une rémunération de 1180 Dinars TTC l'an.

**SICAV AVENIR**  
**Société d'investissement à capital variable**  
**société régie par le code des OPCVM promulgué par la Loi n° 2001-83 du 24/07/01**  
**paru au JORT N°: 59 du 24/07/01**  
**Agrément du 30 Juin 1994**

**LE PORTEFEUILLE TITRES ET LES PLACEMENTS MONETAIRES AU 31/03/2011**  
**(Unité : en Dinars Tunisiens)**

<b>Code Titre</b>	<b>Quantité</b>	<b>Prix de Revient</b>	<b>Valeur au 31/03/2011</b>
<b>Actions</b>		<b>458 494</b>	<b>476 324</b>
ADWYA	6646	22 293	38 447
ARTES	800	8 435	8 393
ASSAD	4180	14 431	47 280
ATL	1000	5 000	4 990
BH	300	7 980	6 355
BIAT	150	10 575	9 105
BNA	250	3 450	2 792
BS	600	12 630	11 061
BT	8 000	74 444	88 304
BTEI ADP	550	16 895	16 060
CAR CEMENT	6744	12 573	17 406
CIMENTS BIZERT	600	4 230	4 188
ELECTRSTAR	808	8 777	3 798
ENNAKL	2474	24 212	21 153
ESSOUKNA	4 300	22 625	25 198
MODERN LEASING	464	3 944	4 978
POULINA GP H	1448	8 616	11 150
SALIM	324	5 537	8 751
SFBT	244	2 696	2 723
SIPHAT	1 400	35 594	20 188
SITS	7772	20 225	24 264
SOMOCER	4 250	15 673	7 659
SOTRAPIL	800	23 140	9 139
SPDIT	1000	6 050	7 016
STB	1 000	20 770	9 700
TL	118	1 532	3 360
TPR	3840	17 194	19 423
TUNINVEST	600	6 304	4 811
TUNIS RE	711	4 977	8 828
TUNISAIR	10368	30 030	20 321
UIB	500	7 665	9 485
<b>Obligations</b>		<b>461 564</b>	<b>473 201</b>
AIL 2009-1	500	30 000	30 154
AMENBANK2009 B	500	46 665	47 668
BH 2007	1 000	80 000	81 147
BNA 2009 SUB	1 000	93 330	97 285
BTE 2009	1000	90 000	92 040
HL F 2010/1	1000	100 000	103 291
OCA ATTIJARI2006	1512	7 569	7 618
UTL 2004	700	14 000	14 000
<b>OPCVM</b>		<b>53 256</b>	<b>53 721</b>
SICAV_EPARGNANT	518	53 256	53 721
<b>Droits</b>		<b>1</b>	<b>1</b>
TPR DA	10	1	1
<b>Bons de Trésor</b>		<b>247 091</b>	<b>250 755</b>
BTCT 13/06/2011	30	29 465	29 707
BTCT 14/06/2011	52	50 193	51 316
BTCT 23/08/2011	42	40 286	41 109
BTCT14/06/2011	20	19 510	19 778
BTCT14/06/2011	110	107 637	108 845
		<b>1 220 407</b>	<b>1 254 002</b>

**SITUATION TRIMESTRIELLE DE SICAV L'EPARGNANT  
ARRETEE AU 31/03/2011**

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

En exécution du mandat de commissariat aux comptes qui nous a été confié par votre conseil d'administration réuni le 07 Avril 2009 et en application des dispositions du code des organismes de placement collectif, nous vous présentons notre rapport sur le contrôle des états financiers trimestriels de la Société «SICAV L'EPARGNANT» pour la période allant du premier janvier au 31 mars 2011, tels qu'annexés au présent rapport et faisant apparaître un total du bilan de D : 506.115.435, un actif net de D : 505.714.416 et un bénéfice de la période de D : 4.775.129.

Nous avons effectué l'audit des états financiers ci-joints de la Société «SICAV L'EPARGNANT », comprenant le bilan au 31 mars 2011, ainsi que l'état de résultat, l'état de variation de l'actif net, et des notes contenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres notes explicatives.

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

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

**Responsabilité de l'auditeur**

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

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

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

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

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

**Opinion**

3. A notre avis, les états financiers trimestriels de la Société « SICAV L'EPARGNANT », annexés au présent rapport, sont réguliers et sincères et donnent, pour tout aspect significatif, une image fidèle de la situation financière de la société au 31 mars 2011, ainsi que de la performance financière et de la variation de l'actif net pour la période close à cette date, conformément au système comptable des entreprises en vigueur en Tunisie.

4. Sans remettre en cause l'opinion ci-dessus exprimée, nous faisons signaler que les emplois en titres émis par la « STB » représentent, à la fin de la période, 12,70% de l'actif net, se situant ainsi au-dessus du seuil de 10% fixé par l'article 29 du code des organismes de placement collectif.

**Le Commissaire aux Comptes :  
FINOR  
Fayçal DERBEL**

**ILAN ARRETE AU 31 MARS 2011  
(Montants exprimés en dinars)**

<b>ACTIF</b>	<b>Note</b>	<b>31/03/2011</b>	<b>31/03/2010</b>	<b>31/12/2010</b>
<b>Portefeuille-titres</b>	4	373 139 391	338 135 062	371 499 478
Obligations et valeurs assimilées		355 045 554	323 169 533	353 333 651
Titres OPC		18 093 837	14 965 529	18 165 827
<b>Placements monétaires et disponibilités</b>		132 767 408	118 175 143	112 333 587
Placements monétaires	5	132 522 581	117 842 036	111 975 131
Disponibilités		244 827	333 107	358 456
<b>Créances d'exploitation</b>	9	208 636	1 362 261	3 769
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>506 115 435</b>	<b>457 672 466</b>	<b>483 836 834</b>
<b>PASSIF</b>				
<b>Opérateurs créditeurs</b>	8	401 019	454 733	476 782
<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>401 019</b>	<b>454 733</b>	<b>476 782</b>
<b>ACTIF NET</b>				
<b>Capital</b>	11	481 651 041	434 613 459	464 715 929
<b>Sommes distribuables</b>				
Sommes distribuables de l'exercice clos		19 325 124	18 297 162	2 592
Sommes distribuables de l'exercice en cours		4 738 251	4 307 112	18 641 531
<b>ACTIF NET</b>		<b>505 714 416</b>	<b>457 217 733</b>	<b>483 360 052</b>
<b>TOTAL PASSIF ET ACTIF NET</b>		<b>506 115 435</b>	<b>457 672 466</b>	<b>483 836 834</b>

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

	<i>Note</i>	<i>Période du 01/01 au 31/03/2011</i>	<i>Période du 01/01 au 31/03/2010</i>	<i>Année 2010</i>
<b>Revenus du portefeuille-titres</b>	6	4 266 770	3 897 170	16 738 810
Revenus des obligations et valeurs assimilées		4 237 707	3 877 878	16 169 495
Revenus des titres OPC		29 063	19 292	569 315
<b>Revenus des placements monétaires</b>	7	1 273 890	973 260	5 051 679
<b>TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS</b>		5 540 660	4 870 430	21 790 489
<b>Charges de gestion des placements</b>	10	(725 395)	(634 935)	(2 822 796)
<b>REVENU NET DES PLACEMENTS</b>		4 815 265	4 235 495	18 967 693
<b>Autres produits</b>		-	-	-
<b>Autres charges</b>		-	-	(26)
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>		4 815 265	4 235 495	18 967 667
Régularisation du résultat d'exploitation		(77 014)	71 617	(326 136)
<b>SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE</b>		4 738 251	4 307 112	18 641 531
Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		77 014	(71 617)	326 136
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres		(37 936)	(77 394)	(598 517)
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres		(2 200)	13 571	190 131
Frais de négociation		-	(397)	(397)
<b>RESULTAT DE LA PERIODE</b>		4 775 129	4 171 275	18 558 884

**ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET**  
(Montants exprimés en dinars)

	<i>Période du 1/01 au 31/03/2011</i>	<i>Période du 1/01 au 31/03/2010</i>	<i>Année 2010</i>
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION</b>	4 775 129	4 171 275	18 558 884
Résultat d'exploitation	4 815 265	4 235 495	18 967 667
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	(37 936)	(77 394)	(598 517)
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	(2 200)	13 571	190 131
Frais de négociation	-	(397)	(397)
<b>DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES</b>	-	-	(18 671 781)
<b>TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL</b>	17 579 235	38 774 960	69 201 451
<b>Souscriptions</b>			
- Capital	84 062 074	128 163 793	469 487 393
- Régularisation des sommes non distribuables	(1 795)	(9 448)	(352 669)
- Régularisation des sommes distribuables	3 609 899	5 983 920	15 662 058
<b>Rachats</b>			(401 860)
- Capital	(67 087 659)	(91 022 646)	758)
- Régularisation des sommes non distribuables	2 628	8 239	313 005
- Régularisation des sommes distribuables	(3 005 912)	(4 348 898)	(14 047 578)
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET</b>	22 354 364	42 946 235	69 088 554
<b>ACTIF NET</b>			
En début de période	483 360 052	414 271 498	414 271 498
En fin de période	505 714 416	457 217 733	483 360 052
<b>NOMBRE D'ACTIONS</b>			
En début de période	4 703 944	4 020 073	4 020 073
En fin de période	4 875 762	4 395 661	4 703 944
<b>VALEUR LIQUIDATIVE</b>	103,720	104,016	102,756
<b>TAUX DE RENDEMENT</b>	0,94%	0,94%	3,75%

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

**NOTE 1 : PRESENTATION DE LA SOCIETE**

SICAV L'EPARGNANT est une société d'investissement à capital variable régie par la loi n°2001- 83 du 24 juillet 2001 portant promulgation du code des organismes de placement collectif. Elle a été créée le 28 Janvier 1997 à l'initiative de la « STB » et a reçu l'agrément de Monsieur le Ministre des finances, en date du 21 décembre 1996.

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

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

**NOTE 2 : REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS**

Les états financiers trimestriels arrêtés au 31 mars 2011, sont établis conformément aux préconisations du système comptable et notamment les normes 16 à 18 relatives aux OPCVM, telles que approuvées par l'arrêté du ministre des finances du 22 Janvier 1999.

**NOTE 3 : PRINCIPES COMPTABLES APPLIQUES**

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

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

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

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

**3.2- Evaluation des placements en obligations & valeurs assimilées**

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

**3.3- Evaluation des titres OPCVM**

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

**3.4- Evaluation des autres placements**

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

**3.5- Cession des placements**

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

**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 mars 2011 pour une valeur nulle.

**Note 4 : Portefeuille-titres**

Le solde de ce poste s'élève au 31 mars 2011 à D : 373.139.391 et se détaille ainsi :

Désignation du titre	Nombre de titres	coût d'acquisition	Valeur au 31/03/2011	% Actif net
<b><u>Obligations et valeurs assimilées</u></b>		<b>350 367 535</b>	<b>355 045 554</b>	<b>70,21%</b>
<b>Obligation de sociétés</b>		<b>91 993 030</b>	<b>92 561 087</b>	<b>18,30%</b>
AB SUB 2010	30 000	3 000 000	3 075 080	0,61%
AB SUB 2010	20 000	2 000 000	2 050 053	0,41%
AMEN BANK 2006	10 000	600 000	604 442	0,12%

AMENBANK 2009 A	20 000	1 866 600	1 907 180	0,38%
AMENBANK A 2008	15 000	1 299 990	1 358 144	0,27%
AMENBANK B 2008	25 000	2 250 000	2 358 395	0,47%
AMENBANK2009 B	30 000	2 799 900	2 860 056	0,57%
AIL 2007	10 000	400 000	406 270	0,08%
AIL 2008	10 000	600 000	615 557	0,12%
AIL 2009-1	7 000	420 000	422 155	0,08%
AIL 2011-1	10 000	1 000 000	1 000 000	0,20%
ATB 2007/1 D	50 000	4 400 000	4 595 399	0,91%
ATB SUB2009 A2	40 000	4 000 000	4 145 980	0,82%
ATBSUB2009 B1	10 000	1 000 000	1 039 354	0,21%
ATL 2006/1	20 000	1 200 000	1 249 407	0,25%
ATL 2008	25 000	1 500 000	1 565 178	0,31%
ATL 2008	5 000	300 000	313 036	0,06%
ATL 2010-1	20 000	2 000 000	2 054 221	0,41%
ATL 2010-1	5 000	500 000	513 555	0,10%
ATL 2010-2	20 000	2 000 000	2 022 083	0,40%
ATL2008SUB	5 000	500 000	516 954	0,10%
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	4 057 328	0,80%
BH 2009 A	20 000	2 000 000	2 021 052	0,40%
BNA 2009 SUB	28 000	2 613 240	2 723 967	0,54%
BTE 2009	49 000	4 410 000	4 509 968	0,89%
BTE 2010 A	20 000	2 000 000	2 044 757	0,40%
BTK 2009 C	10 000	933 300	936 902	0,19%
BTK 2006	35 000	700 000	709 877	0,14%
CHO 2009	6 000	600 000	609 610	0,12%
CHOCOMPANY 2009	3 000	300 000	303 276	0,06%
CIL 2004/1	20 000	400 000	411 169	0,08%
CIL 2008 SUB	10 000	1 000 000	1 011 918	0,20%
CIL 2008/1	10 000	600 000	618 293	0,12%
CIL 2009/1 F	8 000	640 000	659 596	0,13%
CIL 2009/2	15 000	1 200 000	1 227 850	0,24%
CIL 2009/3	10 000	800 000	805 615	0,16%
CIL 2010/1	10 000	1 000 000	1 028 269	0,20%
CIL 2010/2 F	10 000	1 000 000	1 017 436	0,20%
CIL V 2010/2	10 000	1 000 000	1 017 147	0,20%
CIL 2009/1 V	12 000	960 000	989 587	0,20%
CIL 2011/1	20 000	2 000 000	2 010 195	0,40%
EL WIFACK 2010	14 000	1 400 000	1 413 037	0,28%
HL 2008/1	10 000	600 000	629 309	0,12%
HL F 2010/1	5 500	550 000	568 100	0,11%
HL F 2010/2	5 000	500 000	507 466	0,10%
HL F 2010/1	7 500	750 000	774 851	0,15%
HL F 2010/2	10 000	1 000 000	1 014 551	0,20%
STB 2008/2	50 000	4 375 000	4 400 555	0,87%
STB 2008/2	20 000	1 780 800	1 790 769	0,35%
STM 2007 B	10 000	800 000	821 769	0,16%
STM 2007 C	4 000	320 000	328 707	0,06%
TL 2007-2	4 000	160 000	161 413	0,03%
TL F 2010-2	10 000	1 000 000	1 015 786	0,20%
TL SUB 2009	5 000	400 000	409 263	0,08%
TL V 2010-2	10 000	1 000 000	1 015 525	0,20%
TL SUB 2010	20 000	2 000 000	2 007 659	0,40%
SIHM 2008 A	3 000	300 000	308 417	0,06%
SIHM 2008 C	5 000	500 000	514 027	0,10%
SIHM 2008 D	2 000	200 000	205 611	0,04%
UIB 2009-1 A	40 000	3 600 000	3 706 461	0,73%
UIB 2009-1 B	40 000	3 733 200	3 848 858	0,76%
UIB 2009-1 C	20 000	1 900 000	1 962 609	0,39%
HOURIA2000	50 000	625 000	655 300	0,13%
MEUBLATEX C 2010	1 000	100 000	104 012	0,02%
MOURADI 2005	5 000	300 000	312 010	0,06%
PANOBOIS 2007	2 000	200 000	210 115	0,04%
SKANES BEACH 03	4 500	90 000	94 205	0,02%
UTL 2004	9 300	186 000	186 000	0,04%

CEREALES 2001	2 000	200 000	208 391	0,04%
<b>Bons du trésor assimilables</b>		<b>258 374 505</b>	<b>262 484 467</b>	<b>51,90%</b>
BTA 02/2015	39 933	41 774 594	41 181 916	8,14%
BTA 05/2022	33 983	35 150 015	36 704 814	7,26%
BTA 07/2017	16 500	16 389 500	17 079 211	3,38%
BTA 03/2019	36 000	37 177 300	37 063 602	7,33%
BTA 10/2013	26 397	26 006 828	26 855 323	5,31%
BTA 04/2014	50 707	52 753 700	54 325 017	10,74%
BTA 03/2012	21 500	21 613 318	21 614 293	4,27%
BTA 03/2016	9 000	9 353 000	9 280 653	1,84%
BTA 03/2013	6 000	6 142 000	6 083 902	1,20%
BTA 08/2011	8 000	8 014 250	8 181 940	1,62%
BTA 08/2022	4 000	4 000 000	4 113 796	0,81%
<b>Titres des Organismes de Pacement Collectif</b>		<b>17 849 191</b>	<b>18 093 837</b>	<b>3,58%</b>
<b>Titres des OPCVM</b>		<b>16 942 147</b>	<b>17 182 327</b>	<b>3,40%</b>
FCP SALAMET PLUS	45 000	467 235	478 125	0,09%
GENERAL OBLIG	20 000	2 083 386	2 077 500	0,41%
SANADETT SICAV	59 128	6 370 132	6 455 713	1,28%
UNIVERS OBLIG	45 995	4 765 358	4 850 633	0,96%
TUNISO EMIRATIE SICAV	31 684	3 256 036	3 320 356	0,66%
<b>Fonds commun de créances</b>		<b>907 044</b>	<b>911 510</b>	<b>0,18%</b>
FCC CREDIMO 1	5 000	545 650	548 337	0,11%
FCC CREDIMO 2	1 500	361 394	363 173	0,07%
<b>TOTAL</b>		<b>368 216 726</b>	<b>373 139 391</b>	<b>73,78%</b>

**Note 5 : Placements monétaires**

Le solde de ce poste s'élève au 31 mars 2011 à D : 132.522.581 se détaillant comme suit :

		Garant	Coût d'acquisition	Valeur au 31/03/2011	% actif net
<b>Billets de trésorerie avalisés</b>	-	-	<b>2 966 864</b>	<b>2 983 432</b>	<b>0,59%</b>
BT HL du 14/02/11 à 5,6%	pour 90 jours	BTL	2 966 864	2 983 432	0,59%
<b>Billets de trésorerie émis par les sociétés cotées ou bénéficiant d'une notation</b>	-		<b>5 936 064</b>	<b>5 952 403</b>	<b>1,18%</b>
BT TL du 02/03/2011 à 5,4%	pour 90 jours		1 978 688	1 985 555	0,39%
BT TL du 04/03/2011 à 5,4%	pour 90 jours		1 978 688	1 985 082	0,39%
BT TL du 18/03/2011 à 5,4%	pour 90 jours		1 978 688	1 981 766	0,39%
<b>Bon du trésor à court terme</b>			<b>23 440 165</b>	<b>23 733 797</b>	<b>4,69%</b>
BTC au 10/05/2011 acquis le 10/05/2010			3 901 350	4 020 551	0,80%
BTC au 10/05/2011 acquis le 22/02/2011			1 914 619	1 921 059	0,38%
BTC au 13/06/2011 acquis le 06/07/2010			1 920 759	1 970 037	0,39%
BTC au 14/06/2011 acquis le 06/07/2010			356 562	365 542	0,07%
BTC au 14/06/2011 acquis le 20/08/2010			1 146 611	1 170 097	0,23%
BTC au 14/06/2011 acquis le 13/01/2011			3 586 162	3 611 741	0,71%
BTC au 23/08/2011 acquis le 12/08/2010			1 166 441	1 190 990	0,24%

BTC au 23/08/2011 acquis le 13/01/2011			3 686 386	3 713 088	0,73%
BTC au 28/02/2012 acquis le 04/03/2011			2 877 372	2 884 693	0,57%
BTC au 28/02/2012 acquis le 24/03/2011			2 883 903	2 885 999	0,57%
<b>Comptes à terme STB</b>	-	-	<b>22 000 000</b>	<b>22 461 641</b>	<b>4,44%</b>
-	-	-			
Placement au 31/12/2013 (au taux de 6%)			12 000 000	12 142 027	2,40%
Placement au 18/06/2012 (au taux de 4,96%)			10 000 000	10 319 614	2,04%
<b>Bon de caisse</b>			<b>18 812 727</b>	<b>19 376 138</b>	<b>3,83%</b>
Bon de caisse BTK au 15/04/2011 ( au taux de 4,98%)			4 812 727	4 991 677	0,99%
Bon de caisse TQB au 15/07/2012 ( au taux de 5,286%)			7 000 000	7 216 538	1,43%
Bon de caisse TQB au 17/09/2012 ( au taux de 5,339%)			7 000 000	7 167 923	1,42%
<b>Certificats de dépôt</b>			<b>57 907 979</b>	<b>58 015 170</b>	<b>11,47%</b>
Certificat de dépôt STB au 01/04/2011 (au taux de 4,15%)			1 998 158	1 999 816	0,40%
Certificat de dépôt STB au 03/04/2011 (au taux de 4,15%)			4 495 855	4 498 342	0,89%
Certificat de dépôt STB au 04/04/2011 (au taux de 4,15%)			3 992 639	3 998 160	0,79%
Certificat de dépôt STB au 05/04/2011 (au taux de 4,15%)			28 447 554	28 484 266	5,63%
Certificat de dépôt STB au 06/04/2011 (au taux de 4,15%)			499 539	499 678	0,10%
Certificat de dépôt STB au 07/04/2011 (au taux de 4,15%)			2 997 237	2 997 789	0,59%
Certificat de dépôt STB au 12/04/2011 (au taux de 4,15%)			3 493 559	3 495 813	0,69%
Certificat de dépôt STB au 18/04/2011 (au taux de 4,15%)			4 990 799	4 991 259	0,99%
Certificat de dépôt STB au 19/04/2011 (au taux de 4,15%)			3 992 639	3 992 639	0,79%
Certificat de dépôt STB au 27/10/2011 (au taux de 4,68%)			3 000 000	3 057 408	0,60%
<b>TOTAL</b>			<b>131 063 799</b>	<b>132 522 581</b>	<b>26,21%</b>

**Note 6 : Revenus du portefeuille-titres**

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du 01/01 au 31/03/2011 à D : 4.266.770, contre D : 3.897.170 pour la période allant 01/01 au 31/03/2010, se détaillant ainsi :

	Trimestre 1 2011	Trimestre 1 2010
<b><u>Revenus des obligations</u></b>	<b><u>1 026 777</u></b>	<b><u>842 397</u></b>
- Intérêts	1 026 777	842 397
<b><u>Revenus des titres émis par le trésor et négociables sur le marché financier</u></b>	<b><u>3 210 930</u></b>	<b><u>3 035 481</u></b>
- Intérêts des BTA	3 210 930	3 035 481
<b><u>Revenus des titres des Organismes de Placement Collectifs</u></b>	<b><u>29 063</u></b>	<b><u>19 292</u></b>
- Dividendes des OPCVM		
- Intérêts des parts des FCC	11 119	19 292

- Autres	17 944	-
<b>TOTAL</b>	<b>4 266 770</b>	<b>3 897 170</b>

**Note 7 : Revenus des placements monétaires**

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du 01/01 au 31/03/2011 à D : 1.273.890, contre D : 973.260 pour la période allant 01/01 au 31/03/2010, se détaillant ainsi :

	<b>Trimestre 1 2011</b>	<b>Trimestre 1 2010</b>
Intérêts des billets de trésorerie	88 202	30 974
Intérêts des comptes à terme	389 137	142 027
Intérêts des BTCT	187 424	108 767
Intérêts des Bons de caisse	83 955	147 000
Intérêts des certificats de dépôt	525 172	544 492
<b>TOTAL</b>	<b>1 273 890</b>	<b>973 260</b>

**Note 8 : Opérateurs créditeurs**

Le solde de ce poste s'élève au 31/03/2011 à D : 401.019, contre D : 454.733 au 31/03/2010 et s'analyse comme suit :

	<b><u>31/03/2011</u></b>	<b><u>31/03/2010</u></b>
Gestionnaire	221 770	155 948
Dépositaire	94 616	76 885
Commission de distribution	84 633	221 900
<b>Total</b>	<b>401 019</b>	<b>454 733</b>

**Note 9 : Créances d'exploitation**

Le solde de ce poste s'élève au 31/03/2011 à D : 208.636, contre D : 1.362.261 au 31/03/2010 et se détaille comme suit

	<b><u>31/03/2011</u></b>	<b><u>31/03/2010</u></b>
Sommes à l'encaissement	206 832	1 261 041
Frais bancaires à récupérer	-	97 154
Autres	1 804	4 066
<b>Total</b>	<b>208 636</b>	<b>1 362 261</b>

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

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du 01/01 au 31/03/2011 à D : 725.395, contre D : 634.935 pour la période allant du 01/01 au 31/03/2010 et se détaillent ainsi :

	<b><u>31/03/2011</u></b>	<b><u>31/03/2010</u></b>
Rémunération du gestionnaire	567 699	441 692
Rémunération du dépositaire	94 617	82 818
Commission de distribution	63 079	110 425
<b>Total</b>	<b>725 395</b>	<b>634 935</b>

**Note 11 : Capital**

Les mouvements enregistrés sur le capital, au cours de la période allant du premier janvier au 31 mars 2011, se détaillent ainsi :

Capital au 31-12-2010

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

Souscriptions réalisées

Montant	84 062 074
Nombre de titres émis	850 891
Nombre d'actionnaires nouveaux	195

Rachats effectués

Montant	(67 087 659)
Nombre de titres rachetés	(679 073)
Nombre d'actionnaires sortants	(294)

Autres mouvements

Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	(37 936)
Plus (ou moins) values réalisées sur titres	(2 200)
Régularisation des sommes non distribuables	833

Capital au 31-03-2011

Montant	481 651 041
Nombre de titres	4 875 762
Nombre d'actionnaires	4 622

AVIS DES SOCIETES
-------------------

**ETATS FINANCIERS****LA SOCIETE AIR LIQUIDE TUNISIE**

Siège social : 37, Rue des Entrepreneurs- Z.I. La Charguia II 2035 ARIANA Aéroport.

La Société Air Liquide Tunisie publie, ci-dessous, ses états financiers arrêtés au 31 décembre 2010 tels qu'ils seront soumis à l'approbation de l'Assemblée Générale Ordinaire statuant sur l'exercice 2010. Ces états sont accompagnés du rapport général et spécial des commissaires aux comptes, Mr Mohamed MEHDI (ECC MAZARS ) et Mr Mourad GUELLATY ( Cabinet Mourad GUELLATY).

**ACTIFS****Exercice clos au 31/12/2010**

<i>(Chiffres en Dinars)</i>	Notes	<b>Au 31/12/2010</b>	<b>Au 31/12/2009</b>
<b>Actifs non courants</b>			
<b>Actifs immobilisés</b>			
Immobilisations incorporelles	(1)	1 003 656	983 155
Moins: amortissements		-937 642	-875 158
		66 014	107 997
Immobilisations corporelles		86 726 702	77 585 617
Moins: amortissements		-51 140 922	-48 067 987
	(1)	35 585 780	29 517 630
Immobilisations financières		1 041 420	931 651
Moins: provisions		-92 837	-45 826
	(2)	948 583	885 825
<b>Total des Actifs immobilisés</b>		<b>36 600 377</b>	<b>30 511 452</b>
Autres actifs non courants			
<b>Total des actifs non courants</b>		<b>36 600 377</b>	<b>30 511 452</b>
<b>Actifs courants</b>			
Stocks		3 512 496	3 447 224
Moins: provisions		-7 594	-130 942
	(3)	3 504 902	3 316 282
Clients et comptes rattachés		10 493 763	12 770 964
Moins: provisions		-250 488	-116 426
	(4)	10 243 275	12 654 538
Autres actifs courants		8 807 991	6 728 197
Moins: provisions			-20 000
	(5)	8 807 991	6 708 197
Placements et autres actifs financiers		27 575	2 079 484
Moins: provisions			-54 583
	(6)	27 575	2 024 901
Liquidités et équivalents de liquidités	(7)	1 762 518	672 068
<b>Total des actifs courants</b>		<b>24 346 261</b>	<b>25 375 986</b>
<b>TOTAL DES ACTIFS</b>		<b>60 946 638</b>	<b>55 887 438</b>

**CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS**  
**Exercice clos au 31/12/2010**

(Chiffres en Dinars)

	Notes	Au 31/12/2010	Au 31/12/2009
<b>Capitaux propres</b>			
Capital social		23 855 025	21 867 125
Réserves		3 841 223	2 417 508
Subventions d'investissements		1 671 851	105 722
Résultats reportés			
<b>Total des capitaux propres avant résultat de l'exercice</b>		<b>29 368 099</b>	<b>24 390 355</b>
<b>Résultat de l'exercice</b>		<b>10 747 652</b>	<b>11 896 059</b>
dont: Compte Spécial d'Investissement (à déduire du résultat de l'exercice)		1 990 000	1 950 000
<b>Total des capitaux propres avant affectation du résultat</b>	(8)	<b>40 115 751</b>	<b>36 286 414</b>
<b>Passifs</b>			
<b>Passifs non courants</b>			
Emprunts			
Autres passifs financiers	(9)	12 471 710	12 533 090
Provisions	(10)		110 553
<b>Total des passifs non courants</b>		<b>12 471 710</b>	<b>12 643 643</b>
<b>Passifs courants</b>			
Fournisseurs et comptes rattachés	(11)	6 417 497	4 939 673
Autres passifs courants	(12)	1 941 680	1 958 629
Concours bancaires et autres passifs financiers	(13)		59 079
<b>Total des passifs courants</b>		<b>8 359 177</b>	<b>6 957 381</b>
<b>Total des passifs</b>		<b>20 830 887</b>	<b>19 601 024</b>
<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS</b>		<b>60 946 638</b>	<b>55 887 438</b>

**ETAT DE RESULTAT**  
**Période allant du 01 janvier au 31 décembre 2010**  
**(modèle de référence)**

<i>(Chiffres en Dinars)</i>	Notes	<b>Au 31/12/2010</b>	<b>Au 31/12/2009</b>
<b>Revenus</b>	(14)	<b>24 292 347</b>	<b>23 225 264</b>
Coût des ventes	(15)	-14 511 394	-14 476 246
<b>Marge brute</b>		<b>9 780 953</b>	<b>8 749 018</b>
Autres produits d'exploitation	(16)	5 281 023	4 346 645
Frais de distribution	(17)	-1 928 928	-1 906 719
Frais d'administration	(18)	-3 095 528	-2 540 728
Autres charges d'exploitation	(19)	-1 637 188	-1 234 609
<b>Résultat d'exploitation</b>		<b>8 400 332</b>	<b>7 413 607</b>
Produits financiers nets	(20)	762 523	996 267
Produits des placements	(21)	8 122	22 165
Produits des participations	(22)	2 699 784	3 937 185
Autres gains ordinaires	(23)	75 323	719 632
<b>Résultat des activités ordinaires avant impôt</b>		<b>11 946 084</b>	<b>13 088 856</b>
Impôt sur les sociétés	(24)	-1 198 432	-1 192 797
<b>Résultat des activités ordinaires après impôt</b>		<b>10 747 652</b>	<b>11 896 059</b>
Effet des modifications comptables			
<b>Résultat après modifications comptables</b>		<b>10 747 652</b>	<b>11 896 059</b>

**ETAT DES FLUX DE TRESORERIE**  
**Exercice clos au 31/12/2010**  
**(modèle de référence)**

<i>(Chiffres en Dinars)</i>	Notes	Au 31/12/2010	Au 31/12/2009
<b>Flux de trésorerie liés à l'exploitation</b>			
Encaissements reçus des clients		35 139 451	32 529 784
Intérêts reçus	(25)	2 740	42 002
Encaissements provenant des placements à court terme	(26)	6 446 746	9 464 277
Décaissements en faveur des fournisseurs d'exploitation et du personnel		-19 348 175	-17 954 841
Décaissements en faveur de l'Etat ( impôts et taxes )	(27)	-2 527 483	-2 305 706
Intérêts payés		-42 216	-43 902
Décaissements provenant des placements à court terme	(28)	-4 440 508	-7 941 102
<b>Flux de trésorerie provenant de l'exploitation</b>		<b>15 230 557</b>	<b>13 790 512</b>
<b>Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement</b>			
Décaissements provenant de l'acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles	(29)	-10 423 583	-8 942 115
Encaissements provenant de la cession d'immobilisations corporelles et incorporelles	(30)	75 323	952 700
<b>Flux de trésorerie provenant des activités d'investissement</b>		<b>-10 348 260</b>	<b>-7 989 415</b>
<b>Flux de trésorerie liés aux activités de financement</b>			
Décaissement dépôt de garantie		-61 380	
Dividendes et autres distributions payés	(31)	-8 484 445	-8 477 472
Dividendes et autres distributions reçus	(32)	2 699 784	3 937 185
Encaissement provenant des subventions d'Investissements		2 135 077	
<b>Flux de trésorerie provenant des activités de financement</b>		<b>-3 710 964</b>	<b>-4 540 287</b>
<b>Incidences des variations des taux de change sur les liquidités et équivalents de liquidités</b>	(33)	-21 804	9 082
<b>Variation de trésorerie</b>		<b>1 149 529</b>	<b>1 269 892</b>
<b>Trésorerie au début de l'exercice</b>		<b>612 989</b>	<b>-656 903</b>
<b>Trésorerie à la clôture de l'exercice</b>	(34)	<b>1 762 518</b>	<b>612 989</b>

## **1. PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES**

### **REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS**

- Les états financiers de la société Air Liquide Tunisie sont élaborés conformément aux conventions, principes et méthodes comptables prévus par le cadre conceptuel de la comptabilité financière ainsi que par les normes comptables tunisiennes.
- Les états financiers sont établis en dinars tunisiens et couvrent la période allant du 1<sup>er</sup> janvier au 31 Décembre 2010.
- Les états financiers comprennent le bilan, l'état de résultat, l'état de flux de trésorerie et les notes annexes.
- L'état de résultat et l'état des flux de trésorerie sont présentés selon les modèles de référence prévus par la norme comptable générale.

### **PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES**

#### ▪ **Immobilisations incorporelles**

Les immobilisations incorporelles comprennent essentiellement les logiciels informatiques.

Les immobilisations incorporelles sont évaluées à leur prix de revient d'origine (coût historique). L'amortissement est calculé selon la méthode linéaire sur trois ans.

#### ▪ **Immobilisations corporelles**

Les immobilisations corporelles sont comptabilisées à leur prix de revient d'origine (coût historique).

Le prix de revient correspond au prix d'achat auquel sont ajoutés les droits et taxes supportés et non récupérables, et en général tous les frais directement rattachés à la mise en marche de l'équipement.

Les immobilisations sont amorties linéairement aux taux suivants :

Constructions	5 %
Agencements, aménagements et installations	10 %
Matériel et outillage	10 %
Matériel de transport	20 %
Mobilier et matériel de bureau	10 %
Emballages commerciaux	10 %
Matériel informatique	33.33 %

La date de départ des amortissements est celle de leur mise en service. L'amortissement des immobilisations mises en service au cours de l'exercice est calculé en respectant la règle du prorata temporis.

#### ▪ **Revenus**

Les revenus sont évalués à la juste valeur des contreparties reçues ou à recevoir au titre de la vente des marchandises, des produits fabriqués et des prestations de services.

##### ↳ Ventes de marchandises

Les revenus provenant de la vente de marchandises sont comptabilisés lorsque, l'entreprise a transféré à l'acheteur les principaux risques et avantages inhérents à la propriété. En général, ce transfert s'opère lors de la livraison de la marchandise.

##### ↳ Prestations de services

Les revenus découlant des prestations de services sont comptabilisés au fur et à mesure de l'exécution du service.

#### ▪ **Stocks**

Les stocks de la société comprennent :

- Les matières premières
- Les matières consommables
- Les produits finis (gaz fabriqués)
- Les marchandises (gaz et autres produits importés)

Les matières premières, matières consommables et marchandises sont valorisées à leurs prix de revient qui comprennent les prix d'achat majorés des frais d'approche.

Les produits finis sont valorisés à leur coût de production.

Les stocks sont comptabilisés selon la méthode de l'inventaire permanent et valorisés selon la méthode de prélèvement par lot.

A la clôture de l'exercice, la différence entre la valeur de réalisation nette et la valeur de comptabilisation fait l'objet le cas échéant d'une provision pour dépréciation.

#### ▪ **Opérations libellées en monnaies étrangères**

Les opérations en monnaies étrangères sont comptabilisées au cours du jour de l'opération, à l'exception de celles faisant l'objet d'une couverture de change à terme, constatées au cours de couverture.

A la clôture de l'exercice, les éléments monétaires libellés en devises et ne faisant pas l'objet d'une couverture à terme sont actualisés au cours de clôture.

Les pertes et gains de change sur les éléments monétaires à court terme sont portés, respectivement, dans les comptes de charges ou de produits financiers.

## 2. NOTES RELATIVES AUX ETATS FINANCIERS

### BILAN - ACTIF

#### NOTE 1 : IMMOBILISATIONS CORPORELLES ET INCORPORELLES

Les variations des valeurs brutes s'analysent comme suit :

Rubriques	Valeurs brutes au 31/12/2009	Acquisitions	Virements de compte à compte	Autres variations	Valeurs brutes au 31/12/2010
<b>Immobilisations incorporelles</b>	<b>983 155</b>	-	<b>20 501</b>	-	<b>1 003 656</b>
Logiciels	963 155		20 501		983 656
Fonds de commerce	20 000				20 000
<b>Immobilisations corporelles</b>	<b>77 585 617</b>	<b>9 288 880</b>	<b>&lt;20 501&gt;</b>	<b>&lt;127 294&gt;</b>	<b>86 726 702</b>
Terrains	1 191 384				1 191 384
Constructions	2 338 287				2 338 287
Matériel et outillage	23 769 253		1 153 222		24 922 475
Matériel de transport	2 095 814		56 068	<59 316>	2 092 566
M.M.B & A.A.I	9 748 476		524 644		10 273 120
Emballages	28 188 344		1 630 839	<67 978>	29 751 205
Immobilisations encours	10 254 059	9 288 880	<3 385 274>		16 157 665
<b>Total</b>	<b>78 568 772</b>	<b>9 288 880</b>	-	<b>&lt;127 294&gt;</b>	<b>87 730 358</b>

Les variations des amortissements s'analysent comme suit :

Rubriques	Solde au 31/12/2009	Dotations 2010	Autres variations	Amortissements au 31/12/2010
<b>Immobilisations incorporelles</b>	<b>875 158</b>	<b>62 484</b>		<b>937642</b>
<i>Logiciels</i>	875 158	62 484		937642
<b>Immobilisations corporelles</b>	<b>48 067 987</b>	<b>3 200 230</b>	<b>&lt;127 294&gt;</b>	<b>51 140 922</b>
<i>Constructions</i>	1 307 597	109 363		1 416 961
<i>Matériel et outillage</i>	18 939 082	995 147		19 934 229
<i>Matériel de transport</i>	1 658 575	137 827	<59 316>	1 737 085
<i>M.M.B &amp; A.A.I</i>	4 615 497	738 358		5 353 855
<i>Emballages</i>	21 547 236	1 219 535	<67 978>	22 698 792
<b>Total</b>	<b>48 943 145</b>	<b>3 262 714</b>	<b>&lt;127 294&gt;</b>	<b>52 078 564</b>

**NOTE 2 : IMMOBILISATIONS FINANCIERES**

Le solde de cette rubrique s'analyse comme suit :

<b>Rubriques</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Titres de participation (a)	753 495	753 495
Prêts au personnel (b)	67 580	93 245
Dépôts et cautionnements	220 345	84 911
<b>Total brut</b>	<b>1 041 420</b>	<b>931 651</b>
Provisions pour dépréciations des immobilisations financières	<92 837>	<45 826>
<b>Total net</b>	<b>948 583</b>	<b>885 825</b>

(a) Le solde de ce compte comprend principalement la valeur des titres détenus dans la filiale, la société Air Liquide Tunisie Services, pour un montant de 749 940DT correspondant à la détention de 99,99 % de son capital.

(b) Il s'agit de la partie à plus d'un an des prêts accordés au personnel.

**NOTE 3 : STOCKS**

Le solde de ce poste s'analyse comme suit :

<b>Rubriques</b>	<b>2 010</b>	<b>2 009</b>
Matières premières	93 752	142 821
Matières consommables	2 708 782	2 488 817
Gaz fabriqués	452 997	336 012
Travaux en cours	87 396	377 671
Marchandises en transit	169 569	101 903
<b>Total brut</b>	<b>3 512 496</b>	<b>3 447 224</b>
Provision pour dépréciation des stocks	<7 594>	<130 942>
<b>Total net</b>	<b>3 504 902</b>	<b>3 316 281</b>

**NOTE 4 : CLIENTS ET COMPTES RATTACHES**

Le solde de ce poste s'analyse comme suit :

<b>Rubriques</b>	<b>2 010</b>	<b>2 009</b>
Air Liquide Tunisie Services	6 167 178	9 307 015
Autres clients	4 326 585	3 463 949
<b>Total brut</b>	<b>10 493 763</b>	<b>12 770 964</b>
Provision pour dépréciation des clients	<250 488>	<116 426>
<b>Total net</b>	<b>10 243 275</b>	<b>12 654 538</b>

**NOTE 5 : AUTRES ACTIFS COURANTS**

Le solde de ce poste s'analyse comme suit :

<b>Rubriques</b>	<b>2 010</b>	<b>2 009</b>
Taxe de formation professionnelle	232 406	190 573
Charges payées ou comptabilisées d'avance	43 724	3 880
Sociétés du Groupe (a)	841 567	629 129
Consignations en douane	64 030	34 150
Produits à recevoir (b)	4 724 392	4 907 034
TVA	2 437 956	416 579
Impôt sur les sociétés	250 703	247 082
Autres comptes d'actifs courants	213 213	299 770
<b>Total brut</b>	<b>8 807 991</b>	<b>6 728 197</b>
Provision pour dépréciation des autres actifs		<20 000>
<b>Total</b>	<b>8 807 991</b>	<b>6 708 197</b>

(a) Ce poste enregistre principalement les règlements clients encaissés par Air Liquide Tunisie Services pour le compte d'Air Liquide Tunisie.

(b) Ce poste enregistre notamment la redevance due par Air Liquide Tunisie Services à Air Liquide Tunisie au titre de l'exercice 2010 pour un montant de 3 926 178DT ainsi que les intérêts de retard sur les factures commerciales échues et non payées par Air Liquide Tunisie Services pour un montant de 798 431DT.

**NOTE 6 : PLACEMENTS ET AUTRES ACTIFS FINANCIERS**

Le solde de ce poste s'analyse comme suit :

<b>Rubriques</b>	<b>2 010</b>	<b>2 009</b>
Prêts à moins d'un an accordés au personnel	17 258	61 265
Titres de placement	10 317	2 018 219
<b>Total brut</b>	<b>27 575</b>	<b>2 079 484</b>
Provision pour dépréciation des prêts		<54 583>
<b>Total net</b>	<b>27 575</b>	<b>2 024 901</b>

**NOTE 7 : LIQUIDITES ET EQUIVALENTS DE LIQUIDITES**

Le solde de ce poste s'analyse comme suit :

<b>Rubriques</b>	<b>2 010</b>	<b>2 009</b>
Banque de Tunisie	1 336 757	381 378
UBCI	5 297	6 865
Autres établissements bancaires	417 604	278 556
Caisses	2 860	5 269
<b>Total</b>	<b>1 762 518</b>	<b>672 068</b>

**BILAN –CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS****NOTE 8 : CAPITAUX PROPRES**

Le tableau de variation des capitaux propres au 31 décembre 2010 se détaille comme suit :

	<b>Au 31 décembre 2009 (avant affectation du résultat)</b>	<b>Affectation du résultat 2009 (conformément à l'AGO du 30 juin 2010)</b>	<b>Autres variations</b>	<b>Au 31 décembre 2010 (avant affectation du résultat)</b>
Capital social (a)	21 867 125		1 987 900	23 855 025
Réserve légale	2 018 505	168 207		2 186 712
Autres réserves	399 003	1 293 407	<37 900>	1 654 511
Subvention d'investissement	105 722		1 566 129	1 671 851
Résultat de l'exercice	11 896 059	<11 896 059>	10 747 652	10 747 652
Compte spécial d'investissement	-	1 950 000	<1 950 000>	-
<b>Total</b>	<b>36 286 414</b>	<b>&lt;8 484 445&gt;</b>	<b>12 313 781</b>	<b>40 115 751</b>

(a) Le capital est divisé en 954 201 actions de 25 Dinars chacune.

Les principaux actionnaires sont les suivants :

<b>Actionnaires</b>	<b>Nombre d'actions</b>	<b>Pourcentage</b>
Air Liquide International	564 034	59,11 %
Banque de Tunisie	182 234	19,10 %
Banque Nationale Agricole	105 554	11,06 %

**NOTE 9 : AUTRES PASSIFS FINANCIERS**

Le solde de ce poste correspond aux dépôts de garantie reçus des clients. Ces dépôts sont remboursables à la restitution des emballages dans l'état où ils ont été pris par le client.

**NOTE 10 : PROVISIONS**

Le solde de ce poste s'analyse comme suit :

<b>Rubriques</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Provisions pour risques	-	10 553
Provisions pour charges (a)	-	100 000
<b>Total</b>	<b>-</b>	<b>110 553</b>

(a) Une reprise de provision de 110 553 DT a été effectuée au 31 décembre 2010.

**NOTE 11 : FOURNISSEURS ET COMPTES RATTACHES**

Le solde de ce poste s'analyse comme suit :

<b>Rubriques</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Fournisseurs d'exploitation	2 193 823	427 272
Fournisseurs d'exploitation EAP	228 634	-
Fournisseurs d'immobilisation	2 644 257	3 794 791
Fournisseurs d'immobilisation Retenue de G	15 830	-
Fournisseurs d'exploitation, factures non parvenues	1 143 768	717 610
Fournisseurs d'immobilisation, factures non parvenues	191 185	-
<b>Total</b>	<b>6 417 497</b>	<b>4 939 673</b>

**NOTE 12 : AUTRES PASSIFS COURANTS**

Le solde de ce poste s'analyse comme suit :

<b>Rubriques</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Charges à payer (a)	845 770	959 764
C.N.S.S.	192 884	209 943
Compte courant actionnaires (b)	320 217	232 632
Société du Groupe (c)	298 001	107 816
Impôts et taxes .....(d)	212 868	208 675
Autres créiteurs	71 940	239 799
<b>Total</b>	<b>1 941 680</b>	<b>1 958 629</b>

(a) Ce poste comprend pour l'essentiel les charges du personnel à payer au titre des congés payés, des départs à la retraite et des bonus.

(b) Il s'agit des jetons de présence et des dividendes à payer.

(c) Ce poste enregistre les règlements clients encaissés par Air Liquide Tunisie pour le compte d'Air Liquide Tunisie Services.

(d) Durant l'année 2010, la société a fait l'objet d'une vérification fiscale approfondie couvrant la période allant du 1er janvier 2005 au 31 décembre 2009. Ce contrôle a été clôturé en décembre 2010 par une notification de redressement fiscal par laquelle l'administration a réclamé le paiement d'un montant total en principal et intérêt de 3 279 819 dinars et un ajustement à la baisse des reports de TVA et de la Taxe de formation professionnelle pour un montant respectif de 8 299 dinars et 187 306 dinars.

Les résultats de la vérification ont été rejetés par la société et ont fait l'objet d'une opposition dans le délai prévu par l'article 44 du code des droits et procédures fiscaux et contentieux fiscal. En attendant la réponse de l'administration à l'opposition de la société la direction d'Air Liquide Tunisie estime que les redressements de l'administration fiscale ne sont pas fondés et qu'il n'y a pas lieu de constituer une provision pour couvrir les risques éventuels qui découlent du dit contrôle.

#### **NOTE 13 : CONCOURS BANCAIRES COURANTS ET AUTRES PASSIFS FINANCIERS**

Le solde de ce poste s'analyse comme suit :

<b>Rubriques</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Banque de Tunisie	-	48 104
Autres	-	10 975
<b>Total</b>	<b>-</b>	<b>59 079</b>

#### **ETAT DE RESULTAT**

#### **NOTE 14 : REVENUS**

Le solde de ce poste englobe le chiffre d'affaires réalisé sur les ventes de gaz et de matériel durant l'année 2010.

<b>Rubriques</b>	<b>2 010</b>	<b>2 009</b>
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>24 292 347</b>	<b>23 225 264</b>

**NOTE 15 : COUT DES VENTES**

Le solde de ce poste s'analyse comme suit :

<b>Rubriques</b>	<b>2 010</b>	<b>2 009</b>
Achats consommés	8 489 720	8 795 955
Frais de personnel	1 673 533	1 909 488
Services extérieurs	2 144 603	1 632 174
Amortissements et provisions	2 203 538	2 138 629
<b>Total</b>	<b>14 511 394</b>	<b>14 476 246</b>

**NOTE 16 : AUTRES PRODUITS D'EXPLOITATION**

Le solde de ce poste s'analyse comme suit :

<b>Rubriques</b>	<b>2 010</b>	<b>2 009</b>
Redevance (a)	3 926 178	3 907 293
Produits divers d'exploitation	785 897	-
Quote-part des subventions d'investissement Inscrite au résultat	568 948	439 352
<b>Total</b>	<b>5 281 023</b>	<b>4 346 645</b>

(a) Il s'agit de la redevance due par Air Liquide Tunisie Services à Air Liquide Tunisie au titre de l'exercice 2010.

**NOTE 17 : COUTS DE DISTRIBUTION**

Le solde de ce poste s'analyse comme suit :

<b>Rubriques</b>	<b>2 010</b>	<b>2 009</b>
Achats non stockés	105 637	94 339
Frais de personnel	286 715	268 603
Services extérieurs	643 281	617 713
Amortissements et provisions	893 295	926 064
<b>Total</b>	<b>1 928 928</b>	<b>1 906 719</b>

**NOTE 18 : CHARGES ADMINISTRATIVES**

Le solde de ce poste s'analyse comme suit :

<b>Rubriques</b>	<b>2 010</b>	<b>2 009</b>
Frais du personnel administratif	1 352 846	1 496 523
Services extérieurs	1 346 049	764 808
Achats non stockés	84 668	22 414
Amortissements	311 965	256 983
<b>Total</b>	<b>3 095 528</b>	<b>2 540 728</b>

**NOTE 19 : AUTRES CHARGES D'EXPLOITATION**

Le solde de ce poste s'analyse comme suit :

<b>Rubriques</b>	<b>2 010</b>	<b>2 009</b>
Redevance Air Liquide SA	1 408 656	1 335 322
Diverses charges ordinaires	371 085	9 943
Frais de personnel	-	-
Amortissements et provisions	<142 553>	<139 447>
Services extérieurs	-	28 791
<b>Total</b>	<b>1 637 188</b>	<b>1 234 609</b>

**NOTE 20 : PRODUITS FINANCIERS NETS**

Le solde de ce poste s'analyse comme suit :

<b>Rubriques</b>	<b>2 010</b>	<b>2 009</b>
<b>Charges financières</b>	<b>&lt;424 468&gt;</b>	<b>&lt;82 691&gt;</b>
Intérêts débiteurs des comptes courants	<46 041>	<22 246>
Pertes de change	<378 427>	<60 445>
<b>Produits financiers</b>	<b>1 186 991</b>	<b>1 078 958</b>
Intérêts de retard (a)	798 431	999 740
Intérêts créditeurs des comptes courants	2 740	3 284
Gain de change	385 820	75 934
<b>Produits financiers nets</b>	<b>762 523</b>	<b>996 267</b>

(a) Ce poste enregistre principalement le montant des intérêts de retard sur les factures commerciales échues et non payées par Air Liquide Tunisie Services.

**NOTE 21 : PRODUITS DES PLACEMENTS**

Il s'agit des revenus des placements en titres SICAV.

**NOTE 22 : PRODUITS DES PARTICIPATIONS**

Il s'agit des dividendes perçus de notre filiale Air Liquide Tunisie Services au titre de l'exercice 2009.

**NOTE 23 : AUTRES GAINS ORDINAIRES**

Le solde de ce poste comprend notamment le produit net de cession d'emballage et d'un chariot élévateur pour 75 323 dinars.

**NOTE 24 : IMPOT SUR LES SOCIETES**

L'impôt a été calculé en prenant en compte les réintégrations et les déductions fiscales ainsi que les exonérations d'impôt provenant des opérations d'exportation et d'investissement.

**ETAT DES FLUX DE TRESORERIE****NOTE 25 : INTERETS REÇUS**

Ce poste représente les encaissements des intérêts des comptes bancaires et des gains de change.

**NOTE 26 : ENCAISSEMENTS PROVENANT DES PLACEMENTS A COURT TERME**

Ce poste représente l'encaissement lié au rachat de 65 820 parts SICAV BT «Rendement».

**NOTE 27 : IMPOTS ET TAXES PAYES**

Ce poste représente les règlements des acomptes provisionnels ainsi que les droits et taxes mensuels.

**NOTE 28 : DECAISSEMENTS PROVENANT DES PLACEMENTS A COURT TERME**

Ce poste représente le décaissement lié à l'acquisition de 43 570 parts SICAV BT « Rendement »

**NOTE 29 : DECAISSEMENTS PROVENANT DE L'ACQUISITION DES IMMOBILISATIONS**

Ce poste représente les paiements sur investissements corporels et incorporels réalisés au cours de l'exercice 2010.

**NOTE 30 : ENCAISSEMENTS PROVENANT DE LA CESSION DES IMMOBILISATIONS**

Ce poste représente les encaissements liés aux ventes d'immobilisations corporelles réalisées au cours de l'exercice 2010 et notamment la vente d'emballages et d'un chariot élévateur.

**NOTE 31 : DIVIDENDES ET AUTRES DISTRIBUTIONS PAYES**

Le solde de ce poste représente pour l'essentiel les dividendes groupe payés par Air Liquide Tunisie au titre de l'exercice 2009.

**NOTE 32 : DIVIDENDES ET AUTRES DISTRIBUTIONS REÇUS**

Le solde de ce poste représente les dividendes reçus d'Air Liquide Tunisie Services au titre de l'exercice 2009.

**NOTE 33 : INCIDENCES DES VARIATIONS DES TAUX DE CHANGE SUR LES LIQUIDITES ET EQUIVALENTS DE LIQUIDITES**

Le solde de ce poste représente l'incidence des variations des taux de change sur les liquidités en devises.

**NOTE 34 : TRESORERIE A LA CLOTURE DE L'EXERCICE**

Le solde de ce poste s'analyse comme suit :

<b>Rubriques</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Banque de Tunisie	1 336 757	333 273
UBCI	5 297	6 865
Autres établissements bancaires	417 604	267 583
Caisses	2 860	5 269
<b>Total</b>	<b>1 762 518</b>	<b>612 990</b>

**NOTE 35 : ENGAGEMENTS HORS BILAN**

Les engagements hors bilan s'analysent comme suit :

<b>Rubriques</b>	<b>2 010</b>	<b>2 009</b>
Cautions douanières	19 700	630 285
Cautions sur marchés	21 576	163 352
<b>Total</b>	<b>41 276</b>	<b>793 637</b>

**TABLEAU DE PASSAGE DES CHARGES PAR DESTINATION AUX CHARGES PAR NATURE AU 31 DECEMBRE 2010**

Charges par destination	Montant	Ventilation			
		Achats consommés (1)	Charges de personnel	Amortissements et provisions	Autres charges
Coût des ventes	14 511 394	8 489 719	1 673 533	2 203 538	2 144 604
Frais de distribution	1 928 928	105 637	286 715	893 295	643 281
Frais d'administration	3 095 528	84 668	1 352 846	311 965	1 346 049
Autres charges d'exploitation	1 637 188			-142 553	1 779 741
I/S	1 198 432				1 198 432
	<b>22 371 470</b>	<b>8 680 024</b>	<b>3 313 094</b>	<b>3 266 245</b>	<b>7 112 107</b>

(1) Achats consommés de matières stockées, de matières non stockées et de fournitures

**RAPPORT D'AUDIT - EXERCICE CLOS**  
**LE 31 DECEMBRE 2010**

Mesdames et Messieurs les actionnaires ;

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2010 sur :

- l'audit des états financiers de société AIR LIQUIDE TUNISIE SA, tel qu'ils sont joints au présent rapport, faisant ressortir un total bilan de 60 946 638 DT et un résultat bénéficiaire de 10 747 652 DT;
- les autres obligations légales et réglementaires.

**I. Rapport sur les états financiers**

Nous avons effectué l'audit des états financiers ci-joints de la société AIR LIQUIDE TUNISIE SA, qui comprennent le bilan au 31 décembre 2010, ainsi que l'état de résultat, l'état des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, et les notes contenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres notes explicatives.

*Responsabilité de la direction pour les états financiers*

Le conseil d'administration est responsable de la préparation et la présentation fidèle de ces états financiers conformément à la loi n° 96-112 du 30 décembre 1996, relative au système comptable des entreprises, ainsi que du contrôle interne qu'il considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états financiers exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

*Responsabilité du commissaire aux comptes*

Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur les états financiers, sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les Normes internationales d'audit. Ces normes requièrent que nous nous conformions aux règles de déontologie et que nous planifiions et réalisions l'audit de façon à obtenir l'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, et notamment de son évaluation des risques que les états financiers comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. Dans l'évaluation de ces risques, l'auditeur prend en considération le contrôle interne de l'entité portant sur la préparation et la présentation fidèle des états financiers afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne de l'entité. 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 d'audit.

#### *Opinion*

A notre avis, les états financiers donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière de la société Air Liquide Tunisie SA au 31 décembre 2010, ainsi que de sa performance financière et de ses flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément au système comptable des entreprises en Tunisie.

#### *Observation*

Nous attirons votre attention sur le paragraphe (d) de la note 12 sur les états financiers qui fournit une information sur les résultats de la vérification approfondie de la situation fiscale de la société.

La société AIR LIQUIDE TUNISIE a reçu fin décembre 2010 une notification de redressement fiscal. Les résultats de la vérification fiscale exposés au paragraphe (d) cité plus haut ont fait l'objet d'une opposition dans le délai prévu par l'article 44 du code des droits et procédures fiscaux et contentieux fiscal. Toutefois à la date de l'établissement du présent rapport l'administration fiscale n'a pas répondu par écrit à l'opposition de la société AIR LIQUIDE TUNISIE, cette dernière aura également le droit de porter l'affaire devant les tribunaux compétents en cas de désaccord avec l'administration fiscale. Aussi le dénouement de cette affaire ne sera-t-il connu qu'après épuisement des différents recours prévus par le code des droits et procédures fiscaux et contentieux fiscal.

## **II. Rapport relatif à d'autres obligations légales et réglementaires**

Nous avons également procédé, conformément aux normes de la profession, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

1- Sur la base de ces vérifications, et à l'exception du point ci-dessus exposé, 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.

2- En application des dispositions de l'article 19 du décret n°2001-2728 du 20 novembre 2001 relatif aux conditions d'inscription des valeurs mobilières et aux intermédiaires agréés pour la tenue des comptes en valeurs mobilières, nous avons procédé aux vérifications portant sur la conformité de la tenue des comptes des valeurs mobilières émises par la société avec la réglementation en vigueur. Nous n'avons pas d'observations à formuler à ce sujet.

3- En application des dispositions de l'article 3 de la loi 94-117 du 14 novembre 1994 portant réorganisation du marché financier telles que modifiées par la loi 2005-96 du 18 octobre 2005, et sur la base de nos travaux effectués conformément aux Normes Internationales d'Audit, nous n'avons pas relevé d'insuffisances qui sont de nature à affecter l'efficacité et la fiabilité du système de contrôle interne relatif au traitement de l'information comptable et à la préparation des états financiers.

**Fait à Tunis, le 27 Avril 2011**

**Les commissaires aux comptes**

**Mohamed Mehdi  
ECC MAZARS**

**Mourad Guellaty**

**RAPPORT SPECIAL - EXERCICE CLOS**  
**LE 31 DECEMBRE 2010**

Mesdames et Messieurs les actionnaires ;

En application des articles 200 et suivants et l'article 475 du code des sociétés commerciales, nous reportons ci-dessous sur les conventions conclues et opérations réalisées au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2010.

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 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 la réalisation de ces opérations en vue de leur approbation.

**1. Conventions et opérations nouvellement réalisées :**

La société AIR LIQUIDE TUNISIE SA loue à la société AIR LIQUIDE SPECNA des constructions édifiées sur un terrain à usage industriel d'une superficie de 1000 m<sup>2</sup> sis à la zone industrielle de Borj Cedria pour une durée de dix ans commençant le 1<sup>er</sup> décembre 2010. Le loyer annuel est fixé à la somme globale et forfaitaire de 40 000 dinars hors taxes payable trimestriellement. Le loyer sera augmenté de 3 % par an à partir de la deuxième année. Cette convention a été ratifiée par votre Conseil d'Administration du 21 Avril 2011.

**2. Opérations réalisées relatives à des conventions antérieures :**

L'exécution des conventions suivantes, conclues au cours des exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2010 dont voici les principaux volumes :

- Convention de fournitures et de services signée le 2 août 1993 avec AIR LIQUIDE TUNISIE SERVICES SA, autorisée par votre Conseil d'Administration du 17 décembre 1993 et ayant pour objet la précision des relations entre les deux sociétés dans les domaines suivants : i) La commercialisation des gaz industriels et médicaux fabriqués ou importés ainsi que le matériel médical et de soudage ; ii) Les prestations fournies par AIR LIQUIDE TUNISIE SA dans les domaines de l'assistance technique, de la gestion, et de la mise à disposition de la logistique.

Le montant total facturé en 2010 à AIR LIQUIDE TUNISIE SERVICES SA au titre de cette convention s'est élevé à 3 926 178 dinars, non réglé.

- Convention de crédit fournisseur signée le 1<sup>er</sup> décembre 2006 avec AIR LIQUIDE TUNISIE SERVICES SA et autorisée par votre conseil d'administration du 25 décembre 2006 ayant pour objet la facturation des intérêts de retard relatifs aux créances échues et impayées par AIR LIQUIDE TUNISIE SERVICES SA.

Le montant total facturé à AIR LIQUIDE TUNISIE SERVICES SA en 2010 au titre de cette convention s'est élevé à 798 431 dinars, non réglé.

- Contrat de licence de technologie signé avec AIR LIQUIDE SA le 26 décembre 2005, autorisé par votre conseil d'administration du 18 novembre 2000 et ayant pour objet la concession de la licence d'exploitation de la technologie pour la fabrication, l'utilisation et la commercialisation moyennant une redevance calculée par rapport aux ventes nettes de la société

AIR LIQUIDE TUNISIE SA.

Le montant total facturé par AIR LIQUIDE SA en 2010 au titre de cette convention s'est élevé à 1 269 128 dinars, réglé à concurrence de 617 580 dinars.

- Contrat de licence de marques conclu avec AIR LIQUIDE SA le 28 mai 1998, autorisé par votre conseil d'administration du 10 décembre 1998 et ayant pour objet la concession de la licence de marques moyennant le paiement d'une redevance calculée sur les ventes nettes de AIR LIQUIDE TUNISIE SA.

Le montant total facturé par AIR LIQUIDE SA en 2010 au titre de cette convention s'est élevé à 139 529 dinars, réglé à concurrence de 68 082 dinars.

### **3. Obligations et engagements vis-à-vis des dirigeants :**

Les obligations et engagements envers les dirigeants tels que visés à l'article 200 (nouveau) II § 5 du code des sociétés commerciales se détaillent comme suit :

- La rémunération du Directeur général de la société au titre de l'année 2010 s'est élevée à 484 257 DT. Cette rémunération se compose du salaire fixe, du salaire variable et de la prise en charge, en tant qu'expatrié, d'un logement de fonction. Le Directeur Général bénéficie en outre d'une voiture de fonction.
- La société a alloué en 2010 des jetons de présence au profit des administrateurs d'un montant total de 85 000 dinars.
- La société a alloué en 2010 des jetons de présence au profit des membres du comité d'audit d'un montant total de 15 000 dinars.

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

**Fait à Tunis, le 27 Avril 2011**

**Les commissaires aux comptes**

**Mohamed MEHDI  
ECC MAZARS**

**Mourad Guellaty**

**AVIS DES SOCIETES**

**ETATS FINANCIERS**

**L'ACCUMULATEUR TUNISIEN ASSAD**

Siège social : Rue Elfouledh, 2013 Z.I. Ben Arous.

L'Accumulateur Tunisien ASSAD publie, ci-dessous, ses états financiers arrêtés au 31 décembre 2010 tels qu'ils seront soumis à l'approbation de l'Assemblée Générale Ordinaire statuant sur l'exercice 2010. Ces états sont accompagnés des rapports général et spécial du commissaire aux comptes, Mr Mahmoud ZAHAF.

**L'ACCUMULATEUR TUNISIEN ASSAD**

Z I BEN AROUS

**BILAN**

(Exprimé en dinars )

<b>ACTIFS</b>	NOTES	<b>2010</b>	<b>2009</b>
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>		Au 31/12/2010	Au 31/12/2009
<b>Actifs immobilisés</b>			
Immobilisations incorporelles	<b>A1</b>	857 711,650	817 808,464
Moins : amortissement		<u>-636 291,226</u>	<u>-537 988,472</u>
<i>S/Total</i>		221 420,424	279 819,992
Immobilisations corporelles	<b>A2</b>	44 284 632,277	41 403 021,406
Moins : amortissement		<u>-20 971 712,900</u>	<u>-17 707 268,647</u>
<i>S/Total</i>		23 312 919,377	23 695 752,759
Immobilisations financières	<b>A3</b>	3 877 182,503	3 765 667,944
Moins : Provisions		<u>-702 567,394</u>	<u>-1 319 567,394</u>
<i>S/Total</i>		3 174 615,109	2 446 100,550
<b>Total des actifs immobilisés</b>		<b>26 708 954,910</b>	<b>26 421 673,301</b>
Autres actifs non courants		0,000	0,000
<b>Total des actifs non courants</b>		<b>26 708 954,910</b>	<b>26 421 673,301</b>
<b>ACTIFS COURANTS</b>			
Stocks	<b>A4</b>	16 211 312,361	12 308 192,880
Moins : Provisions		<u>-142 704,371</u>	<u>-350 441,879</u>
<i>S/Total</i>		16 068 607,990	11 957 751,001
Clients et comptes rattachés	<b>A5</b>	22 541 392,352	19 976 058,775
Moins : Provisions		<u>-1 592 374,638</u>	<u>-1 052 778,026</u>
<i>S/Total</i>		20 949 017,714	18 923 280,749
Autres actifs courants	<b>A6</b>	4 285 942,210	5 040 118,943
Placement et autres actifs financiers		0,000	0,000
Moins : Provisions		0,000	0,000
Liquidités et équivalents de liquidités	<b>A7</b>	842 989,490	217 922,086
<b>Total des actifs courants</b>		<b>42 146 557,404</b>	<b>36 139 072,779</b>
<b>Total des actifs</b>		<b>68 855 512,314</b>	<b>62 560 746,080</b>

**L'ACCUMULATEUR TUNISIEN ASSAD**

Z I BEN AROUS

**BILAN**

(Exprimé en dinars )

<b>CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS</b>	NOTES	<b>2010</b> Au 31/12/2010	<b>2009</b> Au 31/12/2009
<b>CAPITAUX PROPRES</b>			
Capital social	P1	11 000 000,000	10 000 000,000
Réserves	P1	5 771 263,461	5 571 263,461
Autres capitaux propres	P1	497 976,100	240 000,000
Resultats reportés	P1	7 521 752,554	5 368 800,957
<b>Total des capitaux propres avant resultat de l'exercice</b>		<b>24 790 992,115</b>	<b>21 180 064,418</b>
Résultat de l'exercice	P1	7 209 301,691	7 052 951,597
<b>Total des capitaux propres avant affectation</b>		<b>32 000 293,806</b>	<b>28 233 016,015</b>
<b>PASSIFS</b>			
<b>Passifs non courants</b>			
Emprunts	P2	13 303 804,805	8 537 281,682
Autres passifs financiers		0,000	0,000
Provisions	P3	1 345 748,559	1 955 268,735
<b>Total des passifs non courants</b>		<b>14 649 553,364</b>	<b>10 492 550,417</b>
<b>Passifs courants</b>			
Fournisseurs et comptes rattachés	P4	5 689 938,788	6 752 372,673
Autres passifs courants	P5	3 226 761,496	3 176 776,005
Concours banc et autres passifs financiers	P6	13 288 964,860	13 906 030,970
<b>Total des passifs courants</b>		<b>22 205 665,144</b>	<b>23 835 179,648</b>
<b>Total des passifs</b>		<b>36 855 218,508</b>	<b>34 327 730,065</b>
<b>Total des capitaux propres et des passifs</b>		<b>68 855 512,314</b>	<b>62 560 746,080</b>

# L'ACCUMULATEUR TUNISIEN ASSAD

Z I BEN AROUS

## ETAT DE RESULTAT

(Exprimé en dinars )

	NOTES	2010 Au 31/12/2010	2009 Au 31/12/2009
<b>PRODUITS D'EXPLOITATION</b>			
Revenus	R1	60 227 237,363	51 725 053,197
Ventes locales		22 391 777,740	23 195 258,511
Ventes a l'exportation		37 835 459,623	28 529 794,686
Autres produits d'exploitation	R2	305 612,622	251 050,000
<b>Total des produits d'exploitation</b>		<b>60 532 849,985</b>	<b>51 976 103,197</b>
<b>CHARGES D'EXPLOITATION</b>			
Variation des stocks des produits finis et des encours (+o	R3	-2 791 002,128	2 160 793,433
Achats d'approvisionnements consommés	R4	43 051 334,683	31 119 157,160
Charges de personnel	R5	6 662 574,340	5 340 741,453
Dotations aux amortissements et provisions	R6	3 539 626,607	2 010 706,513
Autres charges d'exploitation	R7	5 034 761,864	4 454 185,256
<b>Total des charges d'exploitation</b>		<b>55 497 295,366</b>	<b>45 085 583,815</b>
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>		<b>5 035 554,619</b>	<b>6 890 519,382</b>
Produits des placements	R8	3 275 342,040	2 257 244,600
Charges financières nettes	R9	-1 722 579,392	-1 158 893,456
Autres gains ordinaires	R10	901 740,624	260 811,014
Autres pertes ordinaires	R11	0,000	-699 736,848
<b>RESULTAT DES ACTIVITES ORDINAIRES AVANT IMPOT</b>		<b>7 490 057,891</b>	<b>7 549 944,692</b>
Impôt sur les bénéfices		280 756,200	496 993,095
<b>RESULTAT DES ACTIVITES ORDINAIRES APRES IMPOT</b>		<b>7 209 301,691</b>	<b>7 052 951,597</b>
Gains extraordinaires		0,000	0,000
Pertes extraordinaires		0,000	0,000
<b>RESULTAT NET DE L'EXERCICE</b>		<b>7 209 301,691</b>	<b>7 052 951,597</b>

**L'ACCUMULATEUR TUNISIEN ASSAD**

Z I BEN AROUS

**ETAT DE FLUX DE TRESORERIE**

(Exprimé en dinars )

	NOTES	2010	2009
		Au 31/12/2010	Au 31/12/2009
<b>FLUX DE TRESORERIE LIES A L'EXPLOITATION</b>			
- Resultat net		7 209 301,691	7 052 951,597
- Ajustements pour :			
. Amortissements & provisions	F1	3 875 594,822	4 398 232,280
. Reprises sur provision et amortissements	F2	-1 148 952,888	-1 779 679,026
. Variation des stocks	F3	-3 903 119,481	1 156 121,696
. Variation des créances	F4	-2 565 333,578	-5 739 202,769
. Variation des autres actifs	F5	754 176,733	-1 562 114,458
. Variation des fournisseurs		-1 305 379,085	1 723 834,403
. Variation des autres passifs	F6	39 968,381	-702 234,826
. Plus ou moins value de cession	F7	-37 147,206	-81 809,945
. Quote part subvention d'investissement		-117 552,900	-80 000,000
. Transfert de charges			-228 273,589
<b>Flux de trésorerie provenant de (affectés à ) l'exploitation</b>		<b>2 801 556,490</b>	<b>4 157 825,363</b>
<b>FLUX DE TRESORERIE LIES AUX ACTIVITES D'INVESTISSEMENT</b>			
- Décaissement provenant de l'acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles		-2 955 477,650	-8 196 107,205
- Encaissement provenant de la cession d'immobilisations corporelles et incorporelles		55 500,000	128 000,000
- Décaissement provenant de l'acquisition d'immobilisations financières	F8	-111 514,559	-74 573,299
- Encaissement provenant de la cession d'immobilisations financières		0,000	65 785,628
Encaissement subvention d'investissement	F9	375 529,000	0,000
<b>Flux de trésorerie provenant de (affectés aux) activités d'investissement</b>		<b>-2 635 963,209</b>	<b>-8 076 894,876</b>
<b>FLUX DE TRESORERIE LIES AUX ACTIVITES FINANCEMENT</b>			
- Encaissement suit à l'émission d'actions		0,000	0,000
- Dividendes et autres distributions	F10	-3 689 982,890	-2 794 190,000
- Encaissement provenant des emprunts		6 000 000,000	0,000
- Remboursement d'emprunts	F11	-1 094 160,424	-974 739,642
<b>Flux de trésorerie provenant de (affectés aux) activités de financement</b>		<b>1 215 856,686</b>	<b>-3 768 929,642</b>
<b>INCIDENCES DES VARIATIONS DES TAUX DE CHANGE SUR LES LIQUIDITES ET EQUIVALENT DE LIQUIDITES</b>			
		0,000	0,000
<b>VARIATION DE TRESORERIE</b>		<b>1 381 449,967</b>	<b>-7 687 999,155</b>
<b>Trésorerie au début de l'exercice</b>	F12	-12 593 948,460	-4 905 949,305
<b>Trésorerie à la clôture de l'exercice</b>	F13	-11 212 498,493	-12 593 948,460

## **PRESENTATION DES ETATS FINANCIERS**

Les états financiers de la société « L'ACCUMULATEUR TUNISIEN ASSAD », arrêtés au 31 décembre 2010 sont établis en respect du système comptable tunisien avec toutes ses normes.

**1. Le bilan :** fournit l'information sur la situation financière de l'entreprise et particulièrement sur les ressources économiques qu'elle contrôle ainsi que sur les obligations et les effets des transactions, événements et circonstances susceptibles de modifier les ressources et les obligations.

Les éléments inclus dans le bilan sont les actifs, les capitaux propres et les passifs.

La présentation des actifs et des passifs dans le corps du bilan fait ressortir la distinction entre les éléments courants et les éléments non courants.

**2. L'état de résultat :** fournit les renseignements sur la performance de la Société.

Les charges et les produits sont présentés selon la méthode autorisée basée sur la provenance et la nature des charges.

**3. L'état de flux de trésorerie :** renseigne sur la manière avec laquelle la société a obtenu et a dépensé des liquidités à travers ses activités d'exploitation, de financement et d'investissement.

Les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation sont présentés en utilisant la méthode indirecte (méthode autorisée) qui consiste à présenter ces flux en corrigeant le résultat net de l'exercice pour tenir compte des opérations n'ayant pas un caractère monétaire, de tout report en régularisation d'encaissements ou de décaissements passés ou futurs et des éléments de produits ou de charges associés aux flux de trésorerie concernant les investissements ou le financement.

**4. Les notes aux états financiers :** comprennent les informations détaillant et analysant les montants figurants aux états financiers ainsi que les informations supplémentaires utiles aux utilisateurs.

Elles comprennent les informations dont la publication est requise par les normes tunisiennes et d'autres informations qui sont de nature à favoriser la pertinence.

## NOTES AUX ETATS FINANCIERS

### **I – PRESENTATION DE LA SOCIETE :**

La société « **L'ACCUMULATEUR TUNISIEN ASSAD** » a été constituée en 1938 sous la forme de société à responsabilité limitée pour un capital de 9.000 Dinars. Elle s'est transformée en une société anonyme par décision extraordinaire du 26 septembre 1968.

Depuis, la société a augmenté à maintes reprises son capital qui s'élève actuellement à 11.000.000 Dinars divisé en 11.000.000 Actions nominatives de 1 Dinars chacune entièrement libérées.

La dernière augmentation de capital a été réalisée en 2010 suivant PV de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 20 mai 2010 ayant décidé une augmentation de capital de 1.000.000 dinars par incorporation de réserves. Ainsi le capital est passé de 10.000.000 dinars à 11.000.000 dinars.

L'objet de la société consiste essentiellement en la fabrication, réparation et la vente d'accumulateurs électriques.

### **II – LE RESPECT DES NORMES COMPTABLES TUNISIENNES :**

Les états financiers sont exprimés en Dinars Tunisiens et ont été établis conformément aux conventions, principes et méthodes comptables prévus par le cadre conceptuel de la comptabilité financière et les normes comptables Tunisiennes en vigueur.

### **III – LES BASES DE MESURE**

#### **III-1 Immobilisations incorporelles**

Les immobilisations incorporelles acquises par la société sont comptabilisées à leur coût d'acquisition et amorties linéairement selon les taux ci-après :

Logiciels	33,33 %
Autres immobilisations incorporelles	33,33% - 100 %

#### **III-2 Immobilisations corporelles**

Les immobilisations corporelles acquises par la société sont comptabilisées à leur coût d'acquisition et amorties linéairement selon les taux ci-après basés sur la durée probable d'utilisation :

Constructions	5 %
Matériels et outillages industriels	10 %
Matériel de transport	20 %
Equipements de bureau	10 %
Matériel informatique	15 %
Agencements Aménagements Installations	10 %

Les dotations aux amortissements sur les acquisitions de l'exercice sont calculées en respectant la règle du prorata temporis.

Toutefois, des taux d'amortissement économiques ont été pratiqués sur certaines immobilisations afin de refléter au mieux le rythme de consommation des avantages économiques futurs.

### **III-3 Immobilisations financières**

Elles sont comptabilisées au coût historique d'acquisition. A la clôture, elles sont évaluées selon la juste valeur. Les plus values dégagées ne sont pas constatées alors que les moins-values potentielles font l'objet de provisions pour dépréciation.

### **III-4 Stocks**

Le stock de produits finis et des encours est évalué au coût de production. Le stock de matières premières et de matières consommables est évalué au coût d'achat moyen pondéré.

### **III-5 Clients et comptes rattachés**

Sont logés dans ce compte les créances ordinaires, les créances contentieuses et les créances matérialisées par des effets.

### **III-6 Dettes en monnaies étrangères**

Les opérations effectuées en monnaies étrangères ont été converties en dinar Tunisien à la date de l'opération, selon le taux de change en vigueur à cette date.

Les soldes de clôture sont actualisés au cours de d'arrêté des comptes.

### **III-7 Liquidités et équivalents de liquidités/concours bancaires**

Les comptes banques présentant un solde comptable débiteur figurent à l'actif du bilan. Ceux présentant un solde comptable créditeur sont logés au passif du bilan.

### **III-8 Emprunts**

Les échéances à plus d'un an et celles à moins d'un an relatives au principal des emprunts contractés par la société sont portées respectivement parmi les passifs non courants et les passifs courants.

Les intérêts courus et échus au titre de ces emprunts sont imputés aux comptes de charges de l'exercice de leur rattachement.

### **III-9 Prise en compte des revenus**

Les revenus provenant de la vente de produits finis sont pris en compte dès la livraison aux clients.

**IV – LES PRINCIPES COMPTABLES PERTINENTS APPLIQUES**

Les états financiers de la société arrêtés au 31 décembre 2010 ont été élaborés en conformité avec les principes comptables généralement admis. Ils ont été établis compte tenu des conventions comptables exigées en la matière dont notamment :

- Convention du coût historique ;
- Convention de prudence ;
- Convention de rattachement des charges aux produits ;
- Convention de l'unité monétaire ;
- Convention de réalisation des revenus.

**V – FAITS MARQUANTS L'EXERCICE**

- L'augmentation du chiffre d'affaires à l'export de 32,6 % par rapport à 2009 ;
- Le cours moyen annuel (LME) du plomb a augmenté en 2010 de 25% par rapport à 2009;
- L'application, du décret prévoyant « le système de la consigne obligatoire et de la reprise des accumulateurs usagés » ;
- L'augmentation du capital social de 10.000,000 Dinars par incorporation des réserves pour être porté à 11.000,000 Dinars.

**VI – INFORMATIONS DETAILLEES****A- ACTIF****A1- IMMOBILISATIONS INCORPORELLES**

Cette rubrique totalise au 31 décembre 2010 un montant net de 221 420,424 DT contre 279 819,992 DT au 31 décembre 2009 et se détaille comme suit :

Valeurs Brutes	Solde au 31/12/2010	Solde au 31/12/2009	Variation
Logiciels	674 145,365	634 242,179	39 903,186
Autres immobilisations incorporelles	183 566,285	183 566,285	-
<b>Total Immob.Incorporelles</b>	<b>857 711,650</b>	<b>817 808,464</b>	<b>39 903,186</b>
Amortissements	Solde au 31/12/2010	Solde au 31/12/2009	Variation
Logiciels	(517 853,675)	(419 550,921)	(98 302,754)
Autres immobilisations incorporelles	(118 437,551)	(118 437,551)	-
<b>Total Amortissement</b>	<b>(636 291,226)</b>	<b>(537 988,472)</b>	<b>(98 302,754)</b>
<b>Total Immob.Incorporelles Nettes</b>	<b>221 420,424</b>	<b>279 819,992</b>	<b>(58 399,568)</b>

**A2- IMMOBILISATIONS CORPORELLES**

Cette rubrique totalise au 31 décembre 2010 un montant net de 23 312 919,377 DT contre 23 695 752,759 DT au 31 décembre 2009 et se détaille comme suit :

Valeurs Brutes	Solde au 31/12/2010	Solde au 31/12/2009	Variation
Terrains	2 022 895,000	2 022 895,000	-
Bâtiments	8 183 389,809	8 084 789,469	98 600,340
Installations générales des bâtiments	2 328 602,225	2 151 945,295	176 656,930
Matériel et outillage industriel	25 703 090,123	23 369 309,007	2 333 781,116
AAI du matériel et outillage industriel	946 784,502	702 558,168	244 226,334
Matériel de transport	1 615 010,663	1 486 477,009	128 533,654
AAI générales	1 651 174,333	1 351 690,404	299 483,929
Equipement de bureaux	515 281,597	494 719,667	20 561,930
Matériel informatique	870 870,853	813 420,311	57 450,542
Immobilisations en cours	447 533,172	925 217,076	(477 683,904)
<b>Total Immobilisations Corporelles</b>	<b>44 284 632,277</b>	<b>41 403 021,406</b>	<b>2 881 610,871</b>

Amortissements	Solde au 31/12/2010	Solde au 31/12/2009	Variation
Bâtiments	(3 271 182,069)	(2 883 275,493)	(387 906,576)
Installations générales	(1 201 326,177)	(1 016 126,320)	(185 199,857)
Matériel et outillage industriel	(13 440 640,949)	(11 190 327,500)	(2 250 313,449)
AAI du matériel et outillage industriel	(521 952,089)	(474 464,239)	(47 487,850)
Matériel de transport	(933 099,563)	(857 578,540)	(75 521,023)
AAI générales	(517 188,264)	(329 314,469)	(187 873,795)
Equipement de bureaux	(369 646,478)	(331 927,062)	(37 719,416)
Matériel informatique	(716 677,311)	(624 255,024)	(92 422,287)
<b>Total Amortissements</b>	<b>(20 971 712,900)</b>	<b>(17 707 268,647)</b>	<b>(3 264 444,253)</b>
<b>Total Immob.Corporelles Nettes</b>	<b>23 312 919,377</b>	<b>23 695 752,759</b>	<b>(382 833,382)</b>

### A3- IMMOBILISATIONS FINANCIERES

La valeur nette des immobilisations financières s'élève au 31 décembre 2010 à 3174 615,109 DT contre 2 446 100,550 DT au 31 décembre 2009 et se détaille comme suit :

Valeurs Brutes	Solde au 31/12/2010	Solde au 31/12/2009	Variation
Titre de participation	3 329 813,218	3 299 813,218	30 000,000
Prêts au personnel	437 713,333	367 957,873	69 755,460
Dépôts et cautionnements	109 655,952	97 896,853	11 759,099
<b>Total Immob. Financières Brutes</b>	<b>3 877 182,503</b>	<b>3 765 667,944</b>	<b>111 514,559</b>
<b>Provision sur Immob. Financières</b>	<b>(702 567,394)</b>	<b>(1 319 567,394)</b>	<b>617 000,000</b>
<b>Total Immob. Financières Nettes</b>	<b>3 174 615,109</b>	<b>2 446 100,550</b>	<b>728 514,559</b>

#### A3-1 TITRES DE PARTICIPATION

Les titres de participations se détaillent comme suit :

Valeurs Brutes	Solde au 31/12/2010	Solde au 31/12/2009	Variation
Assad International	1 301 026,800	1 301 026,800	-
GEELEC	49 800,000	49 800,000	-
ACE	155 900,000	155 900,000	-
Torus Europe	28 268,138	28 268,138	-
BTS	15 000,000	15 000,000	-
Consortium Tunisien des Composants Automobiles	12 500,000	12 500,000	-
Saphir Tunisie	665 502,000	665 502,000	-
Société Algero Tunisienne de batteries	303 765,280	303 765,280	-
S.M.U (suite partage Sicaf Assad)	90 000,000	60 000,000	30 000,000
Sté REA.TUN.CAR (suite partage Sicaf Assad)	1,000	1,000	-
ENERSYS ASSAD SARL	708 050,000	708 050,000	-
<b>Total Titres de Participations Brutes</b>	<b>3 329 813,218</b>	<b>3 299 813,218</b>	<b>30 000,000</b>

**A3-2 PROVISIONS POUR DEPRECIATION DES IMMOBILISATIONS FINANCIERES**

Ces provisions se détaillent comme suit :

Valeurs Brutes	Solde au 31/12/2010	Solde au 31/12/2009	Variation
Provision pour dépréciation créances SAPHIR	-	(617 000,000)	617 000,000
Provision pour dépréciation titres SAPHIR	(665 502,000)	(665 502,000)	-
Provision pour dépréciation autres immobilisations financières	(37 065,394)	(37 065,394)	-
<b>Total</b>	<b>(702 567,394)</b>	<b>(1 319 567,394)</b>	<b>617 000,000</b>

**A4- STOCKS**

La valeur nette des stocks s'élève au 31 décembre 2010 à 16 068 607,990 DT contre 11 957 751,001 DT au 31 décembre 2009 et se détaille comme suit :

Désignation	Solde au 31/12/2010	Solde au 31/12/2009	Variation
Matières premières	5 848 851,808	5 009 701,040	839 150,768
Matières consommables	755 093,697	519 219,097	235 874,600
Pièces de rechange	1 389 232,491	1 352 140,506	37 091,985
Produits finis	728 198,273	716 491,377	11 706,896
Produits intermédiaires	7 489 936,092	4 710 640,860	2 779 295,232
(-) Provisions	(142 704,371)	(350 441,879)	207 737,508
<b>Total Stocks</b>	<b>16 068 607,990</b>	<b>11 957 751,001</b>	<b>4 110 856,989</b>

**A5- CLIENTS ET COMPTES RATTACHES**

La valeur nette de la rubrique « clients et comptes rattachés » se détaille comme suit :

Valeurs Brutes	Solde au 31/12/2010	Solde au 31/12/2009	Variation
Clients ordinaires	20 052 044,707	18 651 808,895	1 400 235,812
Clients douteux	1 592 374,638	360 382,421	1 231 992,217
Clients effets en portefeuille	896 973,007	963 867,459	(66 894,452)
<b>Total Clients Bruts</b>	<b>22 541 392,352</b>	<b>19 976 058,775</b>	<b>2 565 333,577</b>
<b>Provisions</b>	<b>(1 592 374,638)</b>	<b>(1 052 778,026)</b>	<b>(539 596,612)</b>
<b>Total Clients Nets</b>	<b>20 949 017,714</b>	<b>18 923 280,749</b>	<b>2 025 736,965</b>

**A6- AUTRES ACTIFS COURANTS**

Les autres actifs courants se détaillent comme suit :

Désignation	Solde au 31/12/2010	Solde au 31/12/2009	Variation
Opérations particulières avec l'ETAT	6 173,301	-	6 173,301
Personnel avances et acomptes	15 498,597	6 743,597	8 755,000
Etat, acomptes provisionnels	169 012,626	666 005,721	(496 993,095)
Etat, retenues à la source	726 978,510	30 364,055	696 614,455
Etat, TVA déductibles	692 669,025	639 727,013	52 942,012
Créances intergroupes et autres produits à recevoir	1 963 513,510	1 637 935,168	325 578,342
Charges constatées d'avance	695 518,302	2 050 683,050	(1 355 164,748)
Autres débiteurs	15 743,620	7 825,620	7 918,000
Créances et intérêts courus / sociétés du groupe	834,719	834,719	-
<b>Total</b>	<b>4 285 942,210</b>	<b>5 040 118,943</b>	<b>(754 176,733)</b>

**A7- LIQUIDITES ET EQUIVALENTS DE LIQUIDITES**

Les liquidités se détaillent comme suit :

Désignation	Solde au 31/12/2010	Solde au 31/12/2009	Variation
Effets remis à l'encaissement	18 069,415	16 125,189	1 944,226
Chèques à encaisser	708,565	5 124,666	(4 416,101)
Banque du sud 2631	30 619,622	26 280,814	4 338,808
UBCI Megrine EX NERVA	900,436	900,436	-
ABC	26,340	52,680	(26,340)
BIAT AL JAZIRA	24 129,177	35 338,749	(11 209,572)
STB Ben Arous	-	95 154,645	(95 154,645)
BIAT CENTRE D'AFFAIRES 51	729 012,635	-	729 012,635
ATTIJARI BANK BOUARGOUB	9 544,058	12 370,146	(2 826,088)
Caisses	29 979,242	26 574,761	3 404,481
<b>Total</b>	<b>842 989,490</b>	<b>217 922,086</b>	<b>625 067,404</b>

**P- CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS****P1- CAPITAUX PROPRES**

Les capitaux propres se détaillent comme suit :

Désignation	Solde au 31/12/2010	Solde au 31/12/2009	Variation
Capital social	11 000 000,000	10 000 000,000	1 000 000,000
Réserves légales	1 000 000,000	800 000,000	200 000,000
Réserves réglementées	137 551,461	137 551,461	-
Boni de fusion	2 977 712,000	2 977 712,000	-
Prime d'émission	1 656 000,000	1 656 000,000	-
Subvention d'investissement	497 976,100	240 000,000	257 976,100
Résultats reportés	7 521 752,554	5 368 800,957	2 152 951,597
Résultat de l'exercice	7 209 301,691	7 052 951,597	156 350,094
<b>Total</b>	<b>32 000 293,806</b>	<b>28 233 016,015</b>	<b>3 767 277,791</b>

Le tableau des mouvements des capitaux propres se présente comme suit au 31 décembre 2010 :

Désignation	Capital	Réserves	Compte spécial d'investissement	Autres capitaux propres	Résultats reportés	Résultat de l'exercice	Total
<b>Solde au 31/12/2009</b>	<b>10 000 000,000</b>	<b>5 433 712,000</b>	<b>137 551,461</b>	<b>240 000,000</b>	<b>5 368 800,957</b>	<b>7 052 951,597</b>	<b>28 233 016,015</b>
Affectation résultat 2009, PV AGO 20/05/2010		200 000,000	1 000 000,000		2 152 951,597	(7 052 951,597)	(3 700 000,000) (*)
Augmentation du capital, PV AGE 20/05/2010	1 000 000,000		-1 000 000,000			0,000	0,000
Subv. inscrite au Résultat				(117 552,900)		0,000	(117 552,900)
Encaissements subventions				375 529,000			375 529,000
Résultat exercice 2010						7 209 301,691	7 209 301,691
<b>Solde au 31/12/2010</b>	<b>11 000 000,000</b>	<b>5 633 712,000</b>	<b>137 551,461</b>	<b>497 976,100</b>	<b>7 521 752,554</b>	<b>7 209 301,691</b>	<b>32 000 293,806</b>

(\*) dividendes 2009

Résultat de base par action	2010	2009
	0,655	0,705

**P2- EMPRUNTS**

L'encours des emprunts non courants dus par la société se détaille comme suit :

Désignation	Solde au 31/12/2010	Solde au 31/12/2009	Variation
ATB 4.000.000	3 446 969,695	3 939 393,939	(492 424,244)
ATTIJARI 4.000.000	3 506 020,692	3 904 811,984	(398 791,292)
BIAT 1.400.000	100 000,000	300 000,000	(200 000,000)
UBCI 600.000	42 857,141	128 571,427	(85 714,286)
BIAT 400.000	207 957,277	264 504,332	(56 547,055)
UBCI 2.500.000	2 500 000,000	-	2 500 000,000
BIAT 3.500.000	3 500 000,000	-	3 500 000,000
<b>Total</b>	<b>13 303 804,805</b>	<b>8 537 281,682</b>	<b>4 766 523,123</b>

**P3- PROVISIONS**

Les provisions se détaillent comme suit :

Désignation	Solde au 31/12/2010	Solde au 31/12/2009	Variation
Provisions pour risques et charges	712 907,875	1 525 892,548	(812 984,673)
Provisions pour garanties données	632 840,684	429 376,187	203 464,497
<b>Total</b>	<b>1 345 748,559</b>	<b>1 955 268,735</b>	<b>(609 520,176)</b>

**P4- FOURNISSEURS ET COMPTES RATTACHES**

Les fournisseurs et comptes rattachés se détaillent comme suit :

Désignation	Solde au 31/12/2010	Solde au 31/12/2009	Variation
Fournisseurs locaux et étrangers	5 153 790,385	6 036 520,842	(882 730,457)
Fournisseurs retenue de garantie	22 361,970	12 035,731	10 326,239
Fournisseurs effets à payer	513 786,433	480 554,550	33 231,883
Fournisseur étranger règlement à échéance	0,000	-	-
Fournisseur factures non parvenues	0,000	223 261,550	(223 261,550)
<b>Total</b>	<b>5 689 938,788</b>	<b>6 752 372,673</b>	<b>(1 062 433,885)</b>

**P5- AUTRES PASSIFS COURANTS**

Cette rubrique se détaille comme suit :

Désignation	Solde au 31/12/2010	Solde au 31/12/2009	Variation
Etat impôts sur les bénéfices	280 756,200	496 993,095	(216 236,895)
Personnel autres charges à payer	1 776 624,503	1 785 203,706	(8 579,203)
CCA dettes et intérêts	34 203,907	34 203,907	-
Dividendes à payer	27 184,510	17 167,400	10 017,110
CNSS (cotisations)	448 473,007	350 486,408	97 986,599
Prêts personnel CNSS	1 283,200	1 547,591	(264,391)
Charges à payer	575 347,442	414 762,631	160 584,811
Comptes d'attente BIAT (solde)	5 314,616	5 314,616	-
Compte d'attente STB (solde)	11 701,537	11 701,537	-
Compte d'attente UBCI (solde)	1 276,588	1 276,588	-
Comptes d'attente BIAT51 (solde)	2 205,986	2 205,986	-
Etat impôts et taxes	-	0,300	(0,300)
Créditeurs divers	25 320,000	17 670,000	7 650,000
Autres	870,000	2 042,240	(1 172,240)
Dettes sur acquisition de V.M	36 200,000	36 200,000	-
<b>Total</b>	<b>3 226 761,496</b>	<b>3 176 776,005</b>	<b>49 985,491</b>

**P6- CONCOURS BANCAIRES ET AUTRES PASSIFS FINANCIERS**

Cette rubrique se détaille comme suit :

Désignation	Solde au 31/12/2010	Solde au 31/12/2009	Variation
Echéances à moins d'un an sur crédits	1 233 476,877	1 094 160,424	139 316,453
Crédits mobilisation des créances commerciales	11 250 000,000	9 947 985,073	1 302 014,927
Intérêts courus	105 492,315	87 703,172	17 789,143
BIAT agence des affaires	-	947 340,145	(947 340,145)
ATB	16 705,622	505 891,407	(489 185,785)
UBCI MEGRINE	560 850,918	1 165 216,189	(604 365,271)
BIAT AL JAZIRA 2	36 354,910	34 445,481	1 909,429
Attijari Bank Megrine	81 683,718	123 289,079	(41 605,361)
STB Ben Arous	4 400,500	-	4 400,500
<b>Total</b>	<b>13 288 964,860</b>	<b>13 906 030,970</b>	<b>(617 066,110)</b>

**R – ETAT DE RESULTAT****R1– REVENUS**

Cette rubrique se détaille comme suit :

Valeurs Brutes	Solde au 31/12/2010	Solde au 31/12/2009	Variation
Ventes locales batteries de démarrage	20 346 449,679	21 468 809,356	(1 122 359,677)
Ventes locales batteries industrielles	1 886 793,948	1 311 626,951	575 166,997
Autres revenus locaux	158 534,113	414 822,204	(256 288,091)
Ventes à l'exportation de batteries de démarrage	27 661 925,530	21 865 625,835	5 796 299,695
Ventes à l'exportation de batteries industrielles	273 379,390	140 808,038	132 571,352
Ventes à l'exportation de plaques	9 208 953,582	5 765 325,614	3 443 627,968
Ventes à l'export de Plomb	379 895,155	459 576,345	(79 681,190)
Autres revenus à l'export	311 305,966	298 458,854	12 847,112
<b>Total</b>	<b>60 227 237,363</b>	<b>51 725 053,197</b>	<b>8 502 184,166</b>

**R2– AUTRES PRODUITS D'EXPLOITATION**

Cette rubrique se détaille comme suit :

Désignation	Solde au 31/12/2010	Solde au 31/12/2009	Variation
Quote part subventions	117 552,900	80 000,000	37 552,900
Loyer et autres services	183 504,167	171 050,000	12 454,167
Jeton de présence	4 555,555	-	4 555,555
<b>Total</b>	<b>305 612,622</b>	<b>251 050,000</b>	<b>54 562,622</b>

**R3– VARIATIONS STOCKS PRODUITS FINIS ET DES ENCOURS**

Cette rubrique se détaille comme suit :

Désignation	Solde au 31/12/2009	Solde au 31/12/2010	Variation
Produits finis	716 491,377	728 198,273	(11 706,896)
Produits intermédiaires	4 710 640,860	7 489 936,092	(2 779 295,232)
<b>Total Stocks</b>	<b>5 427 132,237</b>	<b>8 218 134,365</b>	<b>(2 791 002,128)</b>

**R4- ACHATS CONSOMMES**

Cette rubrique se détaille comme suit :

Désignation	Solde au 31/12/2010	Solde au 31/12/2009	Variation
Achats matières premières	43 172 709,579	31 818 245,164	11 354 464,415
Achats matières consommables	990 742,457	305 583,733	685 158,724
Variations stocks matières premières	(839 150,768)	(963 854,977)	124 704,209
Variations stocks matières consommables	(272 966,585)	(40 816,760)	(232 149,825)
<b>Total</b>	<b>43 051 334,683</b>	<b>31 119 157,160</b>	<b>11 932 177,523</b>

**R5- CHARGES DE PERSONNEL**

Cette rubrique se détaille comme suit :

Désignation	Solde au 31/12/2010	Solde au 31/12/2009	Variation
Salaires et indemnités représentatives	5 355 051,963	4 167 904,959	1 187 147,004
Cotisation de sécurité sociale	1 187 887,096	1 007 350,570	180 536,526
Autres charges de personnel	119 635,281	165 485,924	(45 850,643)
<b>Total</b>	<b>6 662 574,340</b>	<b>5 340 741,453</b>	<b>1 321 832,887</b>

**R6- DOTATIONS AUX AMORTISSEMENTS ET PROVISIONS**

Cette rubrique se détaille comme suit :

Désignation	Solde au 31/12/2010	Solde au 31/12/2009	Variation
Dot. Amort. logiciel	98 302,754	115 634,537	(17 331,783)
Dot. Amort. autres immobilisations incorporelles	-	15 943,277	(15 943,277)
Dot. Amort. bâtiments	387 906,576	391 407,176	(3 500,600)
Dot. Amort. agencement et aménagement	420 561,502	325 408,978	95 152,524
Dot. Amort. matériel et outillage industriel	2 329 189,220	1 667 852,952	661 336,268
Dot. Amort. matériel de transport	255 201,251	252 658,499	2 542,752
Dot. Amort. équipement de bureau	37 719,416	27 731,563	9 987,853
Dot. Amort. matériel informatique	92 422,287	79 279,786	13 142,501
Dot. aux provisions clients douteux	42 633,413	258 600,725	(215 967,312)
Dot. aux provisions pour dépréciation des stocks	8 193,906	317 873,650	(309 679,744)
Dot. aux provisions pour risques et charges	203 464,497	184 876,865	18 587,632
Dot. aux provisions pour dépréciation immo. Financières	-	61 313,424	(61 313,424)
<b>SOUS TOTAL 1</b>	<b>3 875 594,822</b>	<b>3 698 581,432</b>	<b>177 013,390</b>
Reprises sur provisions pour dépréciation des stocks	(215 931,414)	(1 659 039,644)	1 443 108,230
Reprises sur provisions pour dépréciation des clients	(120 036,801)	(28 835,275)	(91 201,526)
<b>SOUS TOTAL 2</b>	<b>(335 968,215)</b>	<b>(1 687 874,919)</b>	<b>1 351 906,704</b>
<b>Total</b>	<b>3 539 626,607</b>	<b>2 010 706,513</b>	<b>1 528 920,094</b>

**R7- AUTRES CHARGES D'EXPLOITATION**

Cette rubrique se détaille comme suit :

Désignation	Solde au 31/12/2010	Solde au 31/12/2009	Variation
Loyer	42 305,470	55 236,694	(12 931,224)
Leasing	1 367,725	16 413,000	(15 045,275)
Entretiens et réparations	289 035,150	261 049,686	27 985,464
Assurances	166 715,833	146 608,479	20 107,354
Etudes, recherches et rémunérations d'int	313 778,554	285 428,220	28 350,334
Frais de séminaires et congrès	79 851,600	39 124,300	40 727,300
Personnel extérieur (travaux en régie)	2 161 057,157	2 100 821,485	60 235,672
Publicité et propagandes	1 003 155,966	634 029,958	369 126,008
Transports sur achats	3 000,000	14 576,400	(11 576,400)
Autres transports	69 590,641	66 696,219	2 894,422
Voyages, déplacements, mission et réceptions	156 487,247	173 205,567	(16 718,320)
Frais postaux	171 017,717	144 423,947	26 593,770
Divers frais de services bancaires	243 050,315	149 614,658	93 435,657
Dons accordés	43 468,009	49 771,899	(6 303,890)
Jetons de présence	100 000,000	100 000,000	-
T.F.P. et FOPROLOS	90 840,800	65 269,764	25 571,036
TCL	56 496,810	58 085,124	(1 588,314)
Taxes de circulation	24 912,905	24 232,401	680,504
Droit d'enregistrement et autres taxes	11 273,156	56 245,980	(44 972,824)
Autres charges d'exploitation	7 356,809	13 351,475	(5 994,666)
<b>Total</b>	<b>5 034 761,864</b>	<b>4 454 185,256</b>	<b>580 576,608</b>

**R8- PRODUITS DES PARTICIAPTIONS**

Cette rubrique se détaille comme suit :

Désignation	Solde au 31/12/2010	Solde au 31/12/2009	Variation
Dividendes Assad international	2 329 367,040	1 874 414,600	454 952,440
Dividendes Assad Algérie	347 375,000	382 830,000	(35 455,000)
Dividendes A.C.E	299 800,000	-	299 800,000
Dividendes GEELEC	298 800,000	-	298 800,000
<b>Total</b>	<b>3 275 342,040</b>	<b>2 257 244,600</b>	<b>1 018 097,440</b>

**R9- CHARGES FINANCIERES NETTES**

Cette rubrique se détaille comme suit :

Désignation	Solde au 31/12/2010	Solde au 31/12/2009	Variation
Échelles d'intérêts	248 376,698	85 866,018	162 510,680
Agios sur escomptes	64 864,072	31 988,448	32 875,624
Intérêts sur crédits bancaires	622 614,674	341 230,316	281 384,358
Gains de change	(248 975,997)	(326 616,340)	77 640,343
Pertes de change	434 453,274	402 814,660	31 638,614
Intérêts sur crédits à moyen et long terme	606 546,193	628 971,516	(22 425,323)
Intérêt des prêts	(5 299,522)	(5 361,162)	61,640
<b>Total</b>	<b>1 722 579,392</b>	<b>1 158 893,456</b>	<b>563 685,936</b>

**R10- GAINS ORDINAIRES**

Cette rubrique se détaille comme suit :

Désignation	Solde au 31/12/2010	Solde au 31/12/2009	Variation
Produit de cession	48 999,929	82 282,857	-33 282,928
Ristourne TFP, et autres profits	39 756,022	86 724,050	(46 968,028)
Reprise sur provisions pour risques	812 984,673	91 804,107	721 180,566
<b>Total</b>	<b>901 740,624</b>	<b>260 811,014</b>	<b>640 929,610</b>

**R11- PERTES ORDINAIRES**

Cette rubrique se détaille comme suit :

Désignation	Solde au 31/12/2010	Solde au 31/12/2009	Variation
Provisions pour risques financiers	-	-	-
Provisions pour risques ordinaires	-	699 736,848	-699 736,848
<b>Total</b>	<b>-</b>	<b>699 736,848</b>	<b>-699 736,848</b>

**F – ETAT DES FLUX DE TRESORERIE****F1 Ajustements pour amortissements et provisions**

Ces ajustements pour 3 875 594,822 DT sont détaillés comme suit :

<u>Désignation</u>	<u>Montant</u>
Dot Amort logiciel	98 302,754
Dot Amort bâtiments	387 906,576
Dot Amort agencement et aménagement	420 561,502
Dot Amort matériel et outillage industriel	2 329 189,220
Dot Amort matériel de transport	255 201,251
Dot Amort équipement de bureau	37 719,416
Dot Amort matériel informatique	92 422,287
Dot aux provisions clients douteux	42 633,413
Dot aux provisions pour dépréciation des stocks	8 193,906
Dot aux provisions pour risques et charges	203 464,497
Dot aux provisions pour dépréciation immo. Financières	-
<b>Total</b>	<b>3 875 594,822</b>

**F2 Reprises sur Amortissements et provisions :**

Cette reprise est de 1 148 952,888 DT qui se détaille comme suit :

<u>Désignation</u>	<u>Montant</u>
Reprise sur provisions pour dépréciation de clients	(120 036,801)
Reprise sur provisions pour dépréciation de stock	(215 931,414)
Reprise sur provisions pour risques financiers	(812 984,673)
<b>Total</b>	<b>(1 148 952,888)</b>

**F3 Variation des stocks :**

Elle affiche une variation négative de 3 903 119,481 DT détaillée comme suit :

<u>Désignation</u>	<u>Solde au</u> <u>31/12/2009</u>	<u>Solde au</u> <u>31/12/2010</u>	<u>Variation</u>
Matières premières	5 009 701,040	5 848 851,808	(839 150,768)
Matières consommables	519 219,097	755 093,697	(235 874,600)
Pièces de rechange	1 352 140,506	1 389 232,491	(37 091,985)
Produits finis	716 491,377	728 198,273	(11 706,896)
Produits intermédiaires	4 710 640,860	7 489 936,092	(2 779 295,232)
<b>Total Stocks</b>	<b>12 308 192,880</b>	<b>16 211 312,361</b>	<b>(3 903 119,481)</b>

**F4 Variation des créances :**

Elle affiche une variation négative de 2 565 333,578 DT détaillée comme suit :

Désignation	Solde au 31/12/2009	Solde au 31/12/2010	Variation
Clients ordinaires	18 651 808,895	21 323 115,993	(2 671 307,098)
Clients douteux	360 382,421	321 303,353	39 079,068
Clients effets en portefeuille	963 867,459	896 973,007	66 894,452
<b>Total Clients Bruts</b>	<b>19 976 058,775</b>	<b>22 541 392,353</b>	<b>(2 565 333,578)</b>

**F5 Variation des Autres Actifs Courants**

La rubrique « Autres Actifs Courants » affiche une variation positive de 754 176,733 DT détaillée comme suit :

Désignation	Solde au 31/12/2009	Solde au 31/12/2010	Variation
Fournisseurs avances et acomptes	0,000	6 173,301	(6 173,301)
Personnel avances et acomptes	6 743,597	15 498,597	(8 755,000)
Etat, acomptes provisionnels	666 005,721	169 012,626	496 993,095
Etat, retenues à la source	30 364,055	726 978,510	(696 614,455)
Etat, TVA déductibles	639 727,013	692 669,025	(52 942,012)
Créances intergroupes et autres produits à recevoir	1 637 935,168	1 963 513,510	(325 578,342)
Etat, et collectivités publiques	0,000	0,000	-
Charges constatées d'avance	2 050 683,050	695 518,302	1 355 164,748
Etat, TFP à reporter	0,000	0,000	-
Autres débiteurs	7 825,620	15 743,620	(7 918,000)
Créances et intérêts courus / sociétés du groupe	834,719	834,719	-
<b>Total</b>	<b>5 040 118,943</b>	<b>4 285 942,210</b>	<b>754 176,733</b>

**F6 Variation des Autres Passifs Courants**

Elle affiche une variation positive de 39.968,381 DT qui se détaille comme suit :

Désignation	Solde au 31/12/2010	Solde au 31/12/2009	Variation
Etat impôts sur les bénéfices	280 756,200	496 993,095	(216 236,895)
Personnel autres charges à payer	1 776 624,503	1 785 203,706	(8 579,203)
CCA dettes et intérêts	34 203,907	34 203,907	-
CNSS (cotisations)	448 473,007	350 486,408	97 986,599
Prêts personnel CNSS	1 283,200	1 547,591	(264,391)
Charges à payer	575 347,442	414 762,631	160 584,811
Comptes d'attente BLAT (solde)	5 314,616	5 314,616	-
Compte d'attente STB (solde)	11 701,537	11 701,537	-
Compte d'attente UBCI (solde)	1 276,588	1 276,588	-
Comptes d'attente BIAT51 (solde)	2 205,986	2 205,986	-
Etat impôts et taxes	-	0,300	(0,300)
Créditeurs divers	25 320,000	17 670,000	7 650,000
Autres	870,000	2 042,240	(1 172,240)
Dettes sur acquisition de V.M	36 200,000	36 200,000	-
<b>Total</b>	<b>3 199 576,986</b>	<b>3 159 608,605</b>	<b>39 968,381</b>

**F7 Plus value de cession**

La plus value nette est détaillée comme suit :

<b>Désignation</b>	<b>Solde au 31/12/2010</b>
<b><u>PLUS VALUS SUR CESSION IMMOBILISATIONS</u></b>	
Valeur brute	276 908,793
Amortissement	(258 555,999)
<b>VCN</b>	<b>18 352,794</b>
Prix de cession	55 500,000
<b>Plus value</b>	<b>(37 147,206)</b>

**F8 Décaissement provenant de l'acquisition d'immobilisations financières**

Ces décaissements sont détaillés comme suit :

<b>Désignation</b>	<b>Montant</b>
Décaissement suite acquisition titres de participations	(30 000,000)
Décaissement dépôts et cautionnements (solde)	(69 755,460)
Décaissement prêts au personnel (solde)	(11 759,099)
<b>Total</b>	<b>(111 514,559)</b>

**F9 Encaissement provenant de la cession d'immobilisations financières**

Ces encaissements sont détaillés comme suit :

<b>Désignation</b>	<b>Montant</b>
SUBVENTION D'INVESTISSEMENT	375 529,000
<b>Total</b>	<b>375 529,000</b>

**F10 Dividendes et autres distributions**

Ces décaissements sont détaillés comme suit :

<b>Désignation</b>	<b>Montant</b>
Décaissements dividendes 2009 / 3.700.000,000 DT	(3 689 982,890)
<b>Total</b>	<b>(3 689 982,890)</b>

***F11 Remboursement d'emprunts***

<b>Désignation</b>		<b>Montant</b>
Décaissement / crédit BIAT	1.400.000	(200 000,000)
Décaissement / crédit UBCI	600.000	(85 714,286)
Décaissement / crédit BTEI	3.000.000	(600 000,000)
Décaissement / crédit BIAT	400.000	(52 652,061)
Décaissement / crédit ATB	2.000.000	(60 606,061)
Décaissement / crédit ATTIJARI	4.000.000	(95 188,016)
<b>Total</b>		<b>(1 094 160,424)</b>

***F12 Trésorerie au début de l'exercice***

La trésorerie au début de l'exercice se détaille ainsi :

<b>Désignation</b>	<b>Montant</b>
Effets remis à l'encaissement	16 125,189
Chèques à encaisser	5 124,666
Banque du sud 2631	26 280,814
UBCI Megrine EX NERVA	900,436
ABC	52,680
BIAT AL JAZIRA	35 338,749
STB ben Arous	95 154,645
ATTIJARI BANK BOUARGOUB	12 370,146
Caisses	26 574,761
Crédits mobilisation des créances commerciales	(9 947 985,073)
Intérêts courus	(87 703,172)
BIAT agence des affaires	(947 340,145)
ATB	(505 891,407)
UBCI MEGRINE	(1 165 216,189)
BIAT AL JAZIRA 2	(34 445,481)
Attijari banc Megrine	(123 289,079)
<b>Total</b>	<b>(12 593 948,460)</b>

***F13 Trésorerie à la clôture de l'exercice***

La trésorerie à la clôture de l'exercice se détaille ainsi :

<b>Désignation</b>	<b>Montant</b>
Effets remis à l'encaissement	18 069,415
Effets remis à l'escompte	-
Chèques à encaisser	708,565
Banque du sud 2631	30 619,622
UBCI Megrine EX NERVA	900,436
ABC	26,340
BIAT AL JAZIRA	24 129,177
BIAT CENTRED'AFFAIRES 51	729 012,635
ATTIJARI BANK BOUARGOUB	9 544,058
Caisses	29 979,242
Crédits mobilisation des créances commerciales	(11 250 000,000)
Intérêts courus	(105 492,315)
ATB	(16 705,622)
UBCI MEGRINE	(560 850,918)
BIAT AL JAZIRA 2	(36 354,910)
Attijari banc Megrine	(81 683,718)
S.T.B. BEN AROUS	(4 400,500)
<b>Total</b>	<b>(11 212 498,493)</b>

**VII - ENGAGEMENTS HORS BILAN**

Les engagements hors bilan au 31 décembre 2010 se détaillent comme suit :

**ENGAGEMENTS DONNES**

	<b>Valeur</b>
<b>INTERETS SUR CREDITS ET EMPRUNTS BANCAIRES</b>	
INTERETS/CMT BIAT 1 400.000,000	20 219,440
INTERETS/CMT UBCI 600.000,000	8 742,373
INTERETS/CMT UBCI 2.500.000,000	862 720,201
INTERETS/CMT BIAT 3.500.000,000	1 345 627,497
INTERETS/CMT ATB 4.000.000,000	1 103 824,632
INTERETS/CMT ATTIJARI 4.000.000,000	1 058 310,385
<b>EFFETS ESCOMPTEES ET NON ECHUS</b>	<b>1 083 347,021</b>
<b>CAUTIONNEMENT A</b>	
<u>ASSAD INTERNATIONAL</u>	200 000,000
<u>SPA BATTERIE ASSAD ALGERIE (21.428.571 D.Alg.)</u>	383 571,428
<b>Total</b>	<b>6 066 362,977</b>

## RAPPORT GENERAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES EXERCICE 2010

*Messieurs les Actionnaires,*

En exécution de la mission de commissariat aux comptes qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale Ordinaire du 20 mai 2010, nous avons effectué l'audit des états financiers joints de la société « L'ACCULATEUR TUNISIEN ASSAD », ~~arrêtés au 31 Décembre 2010 qui comprennent le bilan au 31 décembre 2010, comprenant le bilan, ainsi que l'état de résultat et l'état des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date couvrant la période allant du 1<sup>er</sup> Janvier au 31 Décembre 2010 et des notes aux états financiers.~~  
~~et l'état du résultat, et le tableau des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, ainsi qu'un résumé des principales méthodes comptables et d'autres informations explicatives. Ces états financiers présentent :~~

Un total bilan de ———	1.024.784.292 TND
Un chiffre d'affaires de ———	88.734.451 TND
Un déficit net de ———	-47.998.432 TND

### **Responsabilité de la direction pour les états financiers**

~~La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle de ces états financiers conformément aux normes comptables tunisiennes, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états financiers exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.~~

~~Ces états financiers qui font apparaître un total net de bilan de **68.855.512,314 TND**, un résultat bénéficiaire net de **7.209.301,691 TND**, ont été arrêtés par votre conseil d'Administration. Le Conseil est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers, conformément aux normes comptables généralement admises en Tunisie, aux lois et réglementations en vigueur et aux clauses statutaires de la Société « L'ACCULATEUR TUNISIEN ASSAD ». 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**

Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur les états financiers, sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les normes de la profession applicables en Tunisie. Ces normes requièrent que nous nous conformions aux règles de déontologie et que nous planifions et réalisons l'audit de façon à obtenir l'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, et notamment de son évaluation des risques que les

Mis en forme : Justifié, Espace Après : 6 pt, Taquets de tabulation : Pas à 12,5 cm

Mis en forme : Justifié, Espace Après : 6 pt

Mis en forme : Justifié, Espace Après : 6 pt, Taquets de tabulation : Pas à 12,38 cm

Mis en forme : Justifié, Espace Après : 6 pt

Mis en forme : Justifié, Espace Après : 6 pt, Taquets de tabulation : Pas à 12,38 cm

Mis en forme : Justifié, Espace Après : 6 pt

Mis en forme : Justifié, Interligne : Au moins 15 pt, Taquets de tabulation : Pas à 7,2 cm

Mis en forme : Police de script complexe : 11 pt, Non Tout en majuscule

états financiers comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. Dans l'évaluation de ces risques, l'auditeur prend en considération le contrôle interne de l'entité portant sur la préparation et la présentation fidèle des états financiers afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne de l'entité. 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 que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

### ***Opinion***

À notre avis, les états financiers sont sincères et réguliers et donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière de la société « L'ACCULATEUR TUNISIEN ASSAD » au 31 décembre 2010, ainsi que de sa performance financière et de ses flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

### ***Vérifications et Informations Spécifiques***

Nous avons également procédé aux vérifications spécifiques prévues par la loi et les normes professionnelles.

En application de l'article 266 du Ceode des sociétés commerciales, nous avons procédé à l'examen du rapport du conseil d'administration sur les comptes de la société au 31 décembre 2010 et nous n'avons pas relevé de remarques particulières sur les informations y figurant.

Nous avons également, 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 94-117 du 14 novembre 1994 tel que modifié par la loi 2005-96 du 18 octobre 2005, que nous n'avons pas relevé sur la base de notre examen d'insuffisance majeures susceptibles d'impacter notre opinion sur les états financiers.

Par ailleurs et en application des dispositions de l'article 19 du décret n°2001-2728 du 20 novembre 2001, nous avons procédé aux vérifications nécessaires et nous n'avons pas d'observations à formuler sur la conformité de la tenue des comptes en valeurs mobilières émises par la société avec la réglementation en vigueur.

***Fait à Tunis le 27 AVRIL 2011***  
**Le Commissaire Aux Comptes**  
**Mahmoud ZAHAF**

## **RAPPORT SPECIAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES EXERCICE 2010**

*\_/)/\_essieurs les actionnaires,*

En application des articles 200 et suivants et 475 du Ceode des sociétés commerciales, nous reportons ci-dessous sur les conventions et opérations réalisées au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2010.

Notre responsabilité est de nous assurer du respect des procédures légales d'autorisation et d'approbation de ces conventions ou opérations et de leur traduction correcte, in fine, dans les états financiers. Il ne nous appartient pas, de rechercher spécifiquement et de façon étendue l'existence éventuelle de telles conventions ou opérations mais de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données et, sur 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.

### ***I. Conventions et opérations nouvellement réalisées***

Nous vous informons que votre Conseil d'Administration ne nous a pas avisés de l'existence de conventions conclues au cours de l'exercice 2010 et visées aux articles 200 et suivants et 475 du Ceode des sociétés commerciales.

### ***II. Conventions approuvées au cours des exercices antérieurs dont l'exécution s'est poursuivie durant l'exercice en cours***

- 1) Une caution solidaire de 200.000 Dinars donnée au profit de la BIAT pour le compte de la filiale « ASSAD INTERNATIONAL » ;
- 2) Une caution solidaire donnée au profit de la BIAT en garantie du crédit à Moyen Terme à hauteur de 21.428.571 Dinars Algériens accordé à sa filiale « SPA BATTERIE ASSAD ALGERIE » par L'ARABE BANK ALGERIE.
- 3) Location de bureaux sis aux berges du lac de Tunis à la société ASSAD INTERNATIONAL. Le montant des loyers en 2010 s'élève à 39.690,000 Dinars ;
- 4) Location d'un local sis à Ben Arous à la filiale « ENERSYS-ASSAD ». Le montant des loyers en 2010 s'élève à 139.912,500 Dinars ;
- 5) Convention d'assistance et de gestion avec la société « GEELEC ». Le montant facturé par «L'ACCULATEUR TUNISIEN ASSAD» au titre de l'exercice 2010 est de 88.883,737 Dinars hors taxes ;
- 6) Convention d'assistance avec la société « ENERSYS-ASSAD ». Le montant facturé par «L'ACCULATEUR TUNISIEN ASSAD» au titre de l'exercice 2010 est de 87.000,000 Dinars hors taxes ;

- 7) A l'occasion des emprunts contractés par votre société, des garanties et sûretés réelles ont été accordées aux organismes prêteurs.

### **III. Obligations et engagements de la société envers les dirigeants**

Les obligations et engagements envers les dirigeants concernant leur rémunération tels que visés par l'article 200 (nouveau) II § 5 du Code des Sociétés Commerciales se détaillent comme suit :

- La rémunération du Président du Conseil d'administration courant l'exercice 2010 totalise un montant brut de 78.000,000 Dinars auprès de « L'ACCULATEUR TUNISIEN ASSAD »

Sa rémunération en qualité de Président Directeur Général de la société « ASSAD INTERNATIONAL » filiale de la Société « L'ACCULATEUR TUNISIEN ASSAD » totalise un montant brut de 52.000,000 Dinars courant l'exercice 2010. En outre il a été mis à sa disposition une voiture de fonction avec la prise en charge des frais y afférent ainsi que les frais de télécommunication.

- La rémunération du Directeur Général courant l'exercice 2010 se compose d'une rémunération mensuelle brute de 10.000 Dinars avec un 13<sup>ème</sup> mois majoré de la charge patronale au régime général de la sécurité social et une prime de bilan de 25.000,000 Dinars nette. En outre il a été mis à sa disposition une voiture de fonction avec la prise en charge des frais y afférent ainsi que les frais de télécommunication.

Par ailleurs, et en dehors des conventions et opérations précitées, nos travaux ont révélé l'existence d'opérations habituelles tels que des achats, des ventes et des prestations de services entre votre société et les sociétés « ASSAD INTERNATIONAL », « A.C.E », « GEELEC », « ENERSYS-ASSAD », « TORUS » et « SPA BATTERIE ASSAD ALGERIE ».

Telles sont, Messieurs les actionnaires, les remarques à vous faire sur ce point particulier.

**Fait à Tunis le 27 AVRIL 2011**

**Le Commissaire Aux Comptes  
Mahmoud ZAHAF**

AVIS DES SOCIETES
-------------------

**ETATS FINANCIERS CONSOLIDES****Le Groupe AIR LIQUIDE TUNISIE**

Siège social : 37, Rue des Entrepreneurs- Z.I. La Charguia II 2035 ARIANA Aéroport.

Le Groupe Air Liquide Tunisie publie, ci-dessous, ses états financiers consolidés arrêtés au 31 décembre 2010 tels qu'ils seront soumis à l'approbation de l'Assemblée Générale Ordinaire statuant sur l'exercice 2010. Ces états sont accompagnés du rapport général des commissaires aux comptes, Mr Mohamed MEHD (ECC MAZARS ) et Mr Mourad GUELLATY ( Cabinet Mourad GUELLATY).

**ACTIFS**

Exercice clos au 31/12/2010

<i>(Chiffres en Dinars)</i>	Notes	Au 31/12/2010	Au 31/12/2009
<b>Actifs non courants</b>			
<b>Actifs immobilisés</b>			
Immobilisations incorporelles		2 072 673	2 050 672
Moins: amortissements		-1 050 164	-932 409
	(1)	1 022 509	1 118 263
Immobilisations corporelles		87 744 363	78 058 820
Moins: amortissements		-51 520 556	-48 347 645
	(1)	36 223 807	29 711 175
Immobilisations financières		381 293	318 112
Moins: provisions		-92 837	-45 826
	(2)	288 456	272 286
<b>Total des Actifs immobilisés</b>		<b>37 534 772</b>	<b>31 101 724</b>
<b>Total des actifs non courants</b>		<b>37 534 772</b>	<b>31 101 724</b>
<b>Actifs courants</b>			
Stocks		10 332 321	9 257 724
Moins: provisions		-95 958	-522 857
	(3)	10 236 363	8 734 867
Clients et comptes rattachés		23 906 510	20 780 729
Moins: provisions		-4 274 006	-4 095 912
	(4)	19 632 504	16 684 817
Autres actifs courants		4 520 781	4 013 831
Moins: provisions		-41 582	-61 582
	(5)	4 479 199	3 952 249
Placements et autres actifs financiers		55 590	2 244 812
Moins: provisions		-	-54 583
	(6)	55 589	2 190 229
Liquidités et équivalents de liquidités	(7)	3 644 022	2 639 455
<b>Total des actifs courants</b>		<b>38 047 678</b>	<b>34 201 617</b>
<b>TOTAL DES ACTIFS</b>		<b>75 582 450</b>	<b>65 303 341</b>

**CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS**

Exercice clos au 31/12/2010

<i>(Chiffres en Dinars)</i>	Notes	Au 31/12/2010	Au 31/12/2009
<b>Capitaux propres</b>			
Capital social		23 855 025	21 867 125
Réserves		3 841 223	2 417 508
Réserves Consolidées		2 950 417	4 089 338
Subventions reçues		1 671 851	105 722
Résultats reportés		-	-
Intérêts Minoritaires		126 818	26 317
<b>Total des capitaux propres avant résultat de l'exercice</b>		<b>32 445 334</b>	<b>28 506 010</b>
<b>Résultat de l'exercice</b>		<b>11 121 465</b>	<b>10 798 756</b>
<i>Part du groupe</i>		10 998 649	10 704 676
<i>Intérêts des minoritaires dans le résultat</i>		122 816	94 080
dont: Compte Spécial d'Investissement (à déduire du résultat de l'exercice)		1 990 000	1 950 000
<b>Total des capitaux propres avant affectation du résultat</b>	(8)	<b>43 566 799</b>	<b>39 304 766</b>
<b>Passifs</b>			
<b>Passifs non courants</b>			
Emprunts	(9)	65 231	44 982
Autres passifs financiers	(10)	13 579 190	13 573 340
Provisions	(11)	20 000	130 553
<b>Total des passifs non courants</b>		<b>13 664 421</b>	<b>13 748 875</b>
<b>Passifs courants</b>			
Fournisseurs et comptes rattachés	(12)	11 389 505	7 456 377
Autres passifs courants	(13)	4 193 840	4 137 213
Concours bancaires et autres passifs financiers	(14)	2 767 885	656 110
<b>Total des passifs courants</b>		<b>18 351 230</b>	<b>12 249 700</b>
<b>Total des passifs</b>		<b>32 015 651</b>	<b>25 998 575</b>
<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS</b>		<b>75 582 450</b>	<b>65 303 341</b>

**ETAT DE RESULTAT**  
**Période allant du 01 janvier au 31 décembre 2010**  
**(modèle de référence)**

<i>(Chiffres en Dinars)</i>	Notes	Au 31/12/2010	Au 31/12/2009
<b>Revenus</b>	(15)	<b>57 955 196</b>	<b>54 377 594</b>
Coût des ventes	(16)	-32 343 976	-29 400 739
<b>Marges brute</b>		<b>25 611 220</b>	<b>24 976 855</b>
Autres produits d'exploitation	(17)	2 154 845	439 352
Frais de distribution	(18)	-2 848 192	-3 118 493
Frais d'administration	(19)	-8 900 031	-7 395 074
Autres charges d'exploitation	(20)	-2 217 639	-2 065 857
<b>Résultat d'exploitation</b>		<b>13 800 203</b>	<b>12 836 783</b>
Charges financières nettes	(21)	-145 368	-28 037
Produits des placements	(22)	43 025	52 626
Autres gains ordinaires	(23)	89 667	721 867
Autres pertes ordinaires		-	-88 539
<b>Résultat des activités ordinaires avant impôt</b>		<b>13 787 527</b>	<b>13 494 700</b>
Impôt sur les bénéfices	(24)	-2 666 062	-2 695 944
<b>Résultat des activités ordinaires après impôt</b>		<b>11 121 465</b>	<b>10 798 756</b>
Effet des modifications comptables			
<b>Résultat après modifications comptables</b>		<b>11 121 465</b>	<b>10 798 756</b>

**ETAT DES FLUX DE TRESORERIE**

Exercice clos au 31/12/2010

( modèle de référence)

<i>(Chiffres en Dinars)</i>	<b>Au 31/12/2010</b>	<b>Au 31/12/2009</b>
<b>Flux de trésorerie liés à l'exploitation</b>		
Encaissements reçus des clients	61 840 998	65 017 004
Intérêts reçus	13 533	65 538
Encaissements provenant des placements à court terme	33 844 043	26 287 102
Décaissements en faveur des fournisseurs d'exploitation et du personnel	-44 947 988	-44 640 480
Encaissements provenant de l'Etat ( TVA )	1 718 666	-
Décaissements en faveur de l'Etat ( impôts et taxes )	-4 657 562	-6 112 845
Intérêts payés	-68 067	-49 346
Décaissements provenant des placements à court terme	-31 636 812	-24 935 815
<b>Flux de trésorerie provenant de l'exploitation</b>	<b>16 106 811</b>	<b>15 631 159</b>
<b>Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement</b>		
Décaissements provenant de l'acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles	-10 932 570	-9 049 861
Encaissements provenant de la cession d'immobilisations corporelles et incorporelles	75 323	952 700
Encaissements provenant de la cession d'immobilisations financières	-	7 440
<b>Flux de trésorerie provenant des activités d'investissement</b>	<b>-10 857 247</b>	<b>-8 089 721</b>
<b>Flux de trésorerie liés aux activités de financement</b>		
Décaissement dépôt de garantie	-61 380	-
Dividendes et autres distributions payés	-8 484 445	-8 477 472
Encaissement provenant des subventions d'Investissements	2 135 077	-
Encaissement provenant des emprunts	-	19 867
Remboursement d'emprunts	-	-19 516
Encaissement provenant des activités de financement	150 000	-
<b>Flux de trésorerie provenant des activités de financement</b>	<b>-6 260 748</b>	<b>-8 477 121</b>
<b>Incidences des variations des taux de changes sur les liquidités et équivalents de liquidités</b>	<b>-96 023</b>	<b>9 595</b>
<b>Variation de trésorerie</b>	<b>-1 107 207</b>	<b>-926 088</b>
<b>Trésorerie au début de l'exercice</b>	<b>1 983 345</b>	<b>2 909 433</b>
<b>Effet périmètre</b>		
<b>Trésorerie à la clôture de l'exercice</b>	<b>876 138</b>	<b>1 983 345</b>

## NOTES AUX ETATS FINANCIERS

### Présentation du Groupe

Le Groupe Air Liquide Tunisie est constitué comme suit :

Sociétés	Activité
<b>Air Liquide Tunisie</b>	Production des gaz industriels et médicaux
<b>Air Liquide Tunisie Services</b>	Commercialisation des gaz industriels et médicaux, de matériel de soudage et de matériel médical
<b>Air Séparation Tunisie</b>	Vente et location de matériel de soin à domicile
<b>Air Liquide SPECNA</b>	Fabrication de gaz industriel et médical et toutes activités rattachées

Principaux indicateurs des sociétés du Groupe :

(En milliers de dinars)

Sociétés	Total Bilan	Capitaux Propres	Résultat net
<b>Air Liquide Tunisie</b>	60 947	40 116	10 748
<b>Air Liquide Tunisie Services</b>	26 598	3 818	2 971
<b>Air Séparation</b>	1 258	595	490
<b>AL Specna</b>	150	150	-

Air Liquide Tunisie Services est une société anonyme régie par la loi 91-44 du 13 juillet 1991 sur le commerce de distribution.

Elle a été créée le 15 juin 1992 avec un capital de 750 000 dinars, détenu à concurrence de 99,992% par Air Liquide Tunisie.

Air Séparation Tunisie est une société à responsabilité limitée au capital de 50 000 dinars divisé en cinq mille parts de dix dinars chacune. Air Liquide Tunisie Services a pris une participation de 75% dans le capital de cette société en octobre 2008.

Air Liquide Specna est une société à responsabilité limitée au capital de 150 000 dinars divisé en mille cinq cents (1 500) parts sociales de cents dinars (100) chacune, attribuées aux associés comme suit :

500 parts sociales à Air Liquide Tunisie Services –SA .....	50 000 Dinars
500 parts sociales à Air Liquide Maroc–SA .....	50 000 Dinars
500 parts sociales à Air Liquide Egypt –SARL .....	50 000 Dinars

## **1. PRINCIPES ET METHODES DE CONSOLIDATION**

### **REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS**

Les comptes consolidés du Groupe Air Liquide Tunisie sont établis conformément aux conventions, principes et méthodes comptables prévus par le cadre conceptuel de la comptabilité financière, ainsi que par les normes comptables tunisiennes relatives à la consolidation, et par la loi n° 2001-117 du 6 décembre 2001, portant mise à jour du code des sociétés commerciales.

Les états financiers consolidés sont établis en dinars tunisiens et couvrent la période allant du 1<sup>er</sup> janvier au 31 décembre 2010.

Les états financiers consolidés comprennent le bilan, l'état de résultat, l'état des flux de trésorerie et les notes annexes.

### **PERIMETRE ET METHODE DE CONSOLIDATION**

Le périmètre de consolidation comprend :

- Air Liquide Tunisie : société mère,
- Air Liquide Tunisie Services : filiale détenue à hauteur de 99,99% par Air Liquide Tunisie,
- Air Séparation Tunisie : filiale détenue à hauteur de 75% par Air Liquide Tunisie Services,
- Air Liquide Specna: filiale détenue à hauteur de 33.33% par Air Liquide Tunisie Services.

La méthode de consolidation utilisée est la méthode d'intégration globale. Ainsi, tous les comptes, tant de l'actif que du passif, sont incorporés poste par poste au bilan de la société mère avec constatation au passif des droits des actionnaires minoritaires. La même opération est effectuée pour les comptes de résultat.

### **PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES**

#### ■ **Immobilisations incorporelles**

Les immobilisations incorporelles comprennent essentiellement les logiciels informatiques. Les immobilisations incorporelles sont évaluées à leur prix de revient d'origine (coût historique). L'amortissement est calculé selon la méthode linéaire sur trois ans.

#### ■ **Immobilisations corporelles**

Les immobilisations corporelles sont comptabilisées à leur prix de revient d'origine (coût historique).

Le prix de revient correspond au prix d'achat auquel sont ajoutés les droits et taxes supportés et non récupérables et, en général, tous les frais directement rattachés à la mise en marche de l'équipement.

Les immobilisations sont amorties linéairement aux taux suivants :

Constructions	5 %
Agencements, aménagements et installations	10 %
Matériel et outillage	10 %
Matériel de transport	20 %
Mobilier et matériel de bureau	10 %
Emballages commerciaux	10 %
Matériel informatique	33.33 %

La date de départ des amortissements est celle de leur mise en service. L'amortissement des immobilisations mises en service au cours de l'exercice est calculé en respectant la règle du prorata-temporis.

## ▪ **Revenus**

Les revenus sont évalués à la juste valeur des contreparties reçues ou à recevoir au titre de la vente de marchandises et de produits fabriqués, de la prestation de services et de l'utilisation des ressources par des tiers.

↳ Ventes de marchandises

Les revenus provenant de la vente de marchandises sont comptabilisés lorsque l'entreprise a transféré à l'acheteur les principaux risques et avantages inhérents à la propriété.

↳ Prestations de services

Les revenus découlant de la prestation de services sont comptabilisés au fur et à mesure que les services sont rendus.

## ▪ **Stocks**

Les stocks de la société comprennent :

- Les matières premières
- Les matières consommables
- Les produits finis (gaz fabriqués)
- Les marchandises (gaz et autres produits importés)
- Les stocks de matériel de soudage
- Les stocks de matériel médical

Les matières premières, matières consommables et marchandises sont valorisées à leur prix de revient qui comprend le prix d'achat majoré des frais d'approche.

Les produits finis sont valorisés à leur coût de production.

Les travaux chevauchant sur plusieurs exercices sont comptabilisés en stock de travaux en cours lorsque le revenu correspondant n'est pas réalisé au sens de la norme comptable sur les revenus.

Les stocks sont comptabilisés selon la méthode de l'inventaire permanent et valorisés selon la méthode de prélèvement par lot.

A la clôture de l'exercice, la différence entre la valeur de réalisation nette et la valeur de comptabilisation fait l'objet, le cas échéant, d'une provision pour dépréciation.

## ▪ **Opérations libellées en monnaies étrangères**

Les opérations en monnaies étrangères sont comptabilisées au cours du jour de l'opération, à l'exception de celles faisant l'objet d'une couverture de change à terme, constatées au cours de couverture.

A la clôture de l'exercice, les éléments monétaires libellés en devises et ne faisant pas l'objet d'une couverture à terme sont actualisés au cours de clôture.

Les pertes et gains de change sur les éléments monétaires à court terme sont portés, respectivement, dans les comptes de charges ou de produits financiers.

## 2. NOTES RELATIVES AUX ETATS FINANCIERS

### BILAN - ACTIFS

#### NOTE 1 : IMMOBILISATIONS CORPORELLES ET INCORPORELLES

Les variations des valeurs brutes s'analysent comme suit :

Rubriques	Valeurs brutes au 31/12/2009	Acquisitions	Virements de compte à compte	Autres variations	Valeurs brutes au 31/12/2010
<b>Immobilisations incorporelles</b>	<b>2 050 672</b>	-	<b>22 001</b>	-	<b>2 072 673</b>
Survaleur (1)	1 059 266				1 059 266
Logiciels	971 406		22 001		993 407
Fonds de commerce	20 000				20 000
<b>Immobilisations corporelles</b>	<b>78 058 819</b>	<b>9 834 840</b>	<b>&lt;22 001&gt;</b>	<b>&lt;127 294&gt;</b>	<b>87 744 363</b>
Terrains	1 191 384				1 191 384
Constructions	2 338 288				2 338 288
Matériel et outillage	24 139 226		1 628 226		25 767 452
Matériel de transport	2 183 666		123 102	<59 316>	2 247 452
M.M.B & A.A.I	9 763 853		527 066		10 290 919
Emballages	28 188 343		1 630 839	<67 978>	29 751 204
Immobilisations encours	10 254 059	9 834 840	<3 931 234>		16 157 665
<b>Total</b>	<b>80 109 490</b>	<b>9 834 840</b>	<b>-</b>	<b>&lt;127 294&gt;</b>	<b>89 817 036</b>

(1) Ce montant correspond à l'écart d'acquisition dégagé lors de l'intégration de la société Air Séparation Tunisie.

Les variations des amortissements s'analysent comme suit :

Rubriques	Amortissements au 31/12/2009	Dotations 2010	Autres variations	Amortissements au 31/12/2010
<b>Immobilisations incorporelles</b>	<b>932 409</b>	<b>117 756</b>	-	<b>1 050 165</b>
Survaleur	52 963	52 963		105 927
Logiciels	879 445	64 793		944 238
Fonds de commerce				-
<b>Immobilisations corporelles</b>	<b>48 347 645</b>	<b>3 300 206</b>	<b>&lt;127 294&gt;</b>	<b>51 520 557</b>
Terrains				
Constructions	1 307 597	109 363		1 416 961
Matériel et outillage	19 179 109	1 060 597		20 239 706
Matériel de transport	1 682 493	167 797	<59 316>	1 790 974
M.M.B & A.A.I	4 631 210	742 912		5 374 123
Emballages	21 547 236	1 219 535	<67 978>	22 698 793
Immobilisations encours				
<b>Total</b>	<b>49 280 054</b>	<b>3 417 962</b>	<b>&lt;127 294&gt;</b>	<b>52 570 722</b>

**NOTE 2 : IMMOBILISATIONS FINANCIERES**

Le solde de cette rubrique s'analyse comme suit :

<b>Rubriques</b>		<b>2010</b>	<b>2009</b>
Titres de participation	(a)	13 555	13 555
Prêts au personnel	(b)	74 515	178 590
		293 223	125 966
<b>Total brut</b>		<b>381 293</b>	<b>318 112</b>
Provisions pour dépréciations des immobilisations financières		<92 837>	<45 826>
<b>Total net</b>		<b>288 456</b>	<b>272 286</b>

(a) Il s'agit de la souscription de 100 actions nominatives dans le capital de l'Institut Méditerranéen des Technologies de la Métallurgie « IMTT ».

(b) Il s'agit de la partie à plus d'un an des prêts accordés au personnel.

**NOTE 3 : STOCKS**

Le solde de ce poste s'analyse comme suit :

<b>Rubriques</b>		<b>2010</b>	<b>2009</b>
Gaz		1 984 705	1 190 462
Matériel de soudage		1 506 320	1 524 854
Matériel médical		2 899 142	2 394 807
Matières premières		93 752	142 821
Matières consommables		2 721 900	2 488 817
Marchandises en transit		808 165	1 138 292
Travaux en-cours		318 337	377 671
<b>Total brut</b>		<b>10 332 321</b>	<b>9 257 724</b>
Provision pour dépréciation des stocks		<95 958>	<522 857>
<b>Total net</b>		<b>10 236 363</b>	<b>8 734 867</b>

**NOTE 4 : CLIENTS ET COMPTES RATTACHES**

Le solde de ce poste s'analyse comme suit :

<b>Rubriques</b>		<b>2010</b>	<b>2009</b>
Clients		18 378 898	15 931 133
Clients, effets à recevoir		1 253 607	879 024
Clients douteux ou litigieux		4 274 005	3 970 572
<b>Total brut</b>		<b>23 906 510</b>	<b>20 780 729</b>
Provision pour dépréciation des comptes clients		<4 274 006>	<4 095 912>
<b>Total net</b>		<b>19 632 504</b>	<b>16 684 817</b>

**NOTE 5 : AUTRES ACTIFS COURANTS**

Le solde de ce poste s'analyse comme suit :

<b>Rubriques</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Etat, crédit de TVA	3 169 149	2 449 022
Impôt sur les sociétés à liquider	319 037	669 684
Taxe de formation professionnelle	268 511	190 573
Consignations en douane	235 583	165 508
Charges comptabilisées d'avance	43 724	12 478
Produits à recevoir	-	4 903
Autres actifs courants	484 777	521 663
<b>Total brut</b>	<b>4 520 781</b>	<b>4 013 831</b>
Provision pour dépréciation des autres actifs	<41 582>	<61 582>
<b>Total net</b>	<b>4 479 199</b>	<b>3 952 249</b>

**NOTE 6 : PLACEMENTS ET AUTRES ACTIFS FINANCIERS**

Le solde de ce poste s'analyse comme suit :

<b>Rubriques</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Prêts à moins d'un an accordés au personnel	45 271	61 679
Titres de placement	10 318	2 183 133
<b>Total brut</b>	<b>55 589</b>	<b>2 244 812</b>
Provision pour dépréciation des prêts		<54 583>
<b>Total net</b>	<b>55 589</b>	<b>2 190 229</b>

**NOTE 7 : LIQUIDITES ET EQUIVALENTS DE LIQUIDITES**

Le solde de ce poste s'analyse comme suit :

<b>Rubriques</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Banque de Tunisie	2 973 102	2 058 696
UBCI	20 077	25 526
BIAT	641 122	537 462
Caisses	9 721	17 771
<b>Total</b>	<b>3 644 022</b>	<b>2 639 455</b>

**BILAN – CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS****NOTE 8 : CAPITAUX PROPRES**

Le tableau de variation des capitaux propres au 31 décembre 2010 se détaille comme suit :

Rubriques	Au 31 décembre 2009 (avant affectation du résultat)	Affectation du résultat 2009	Autres variations	Au 31 décembre 2010 (avant affectation du résultat)
Capital social (a)	21 867 125		1 987 900	23 855 025
Réserve légale	2 018 505	168 207		2 186 712
Autres réserves	399 003	1 293 407	-37 900	1 654 510
Réserves consolidées	4 089 338		-1 138 920	2 950 418
Subvention d'investissement	105 722		1 566 129	1 671 851
Intérêts des minoritaires	26 317		100 501	126 818
Résultat de l'exercice	10 798 756	-10 798 756	11 121 465	11 121 465
Compte spécial d'investissement		1 950 000	-1 950 000	
<b>Total</b>	<b>39 304 766</b>	<b>-7 387 142</b>	<b>11 649 175</b>	<b>43 566 799</b>

(a) Il s'agit du capital social de la société mère, Air Liquide Tunisie. Il est divisé en 954 201 actions de 25 Dinars chacune.

Les principaux actionnaires sont les suivants :

Actionnaires	Nombre d'actions	Pourcentage
Air Liquide International	564 034	59,11 %
Banque de Tunisie	182 234	19,10 %
Banque Nationale Agricole	105 554	11,06 %

**NOTE 9 : EMPRUNTS**

Il s'agit de montant à terme en principal relatif au contrat de location financement contracté par la société Air Séparation auprès de la société Amen Lease.

**NOTE 10 : AUTRES PASSIFS FINANCIERS**

Rubriques		2010	2009
Dépôt de garantie bouteilles (a)		12 471 710	12 533 090
Dépôt fondant (b)		1 107 480	1 040 250
<b>Total</b>		<b>13 579 190</b>	<b>13 573 340</b>

(a) Il s'agit des dépôts de garantie emballages. Ces dépôts sont remboursables à la restitution des emballages dans l'état où ils sont pris par le client.

(b) Le solde de ce poste représente les dépôts reçues de nos clients qui seront amortis sur la durée du contrat.

**NOTE 11 : PROVISIONS**

Le solde de ce poste s'analyse comme suit :

<b>Rubriques</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Provisions pour risques	20 000	20 000
Provisions pour charges		110 553
<b>Total</b>	<b>20 000</b>	<b>130 553</b>

**NOTE 12 : FOURNISSEURS ET COMPTES RATTACHES**

Le solde de ce poste s'analyse comme suit :

<b>Rubriques</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Fournisseurs d'exploitation	6 236 401	1 151 831
Fournisseurs d'immobilisation	2 692 944	3 794 791
Fournisseurs d'exploitation, factures non parvenues	2 253 143	2 507 961
Fournisseurs d'immobilisation factures non parvenues	191 186	-
Fournisseurs retenue de garantie	15 831	1 794
<b>Total</b>	<b>11 389 505</b>	<b>7 456 377</b>

**NOTE 13 : AUTRES PASSIFS COURANTS**

Le solde de ce poste s'analyse comme suit :

<b>Rubriques</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Charges à payer (a)	1 644 090	1 881 471
Produits constatés d'avance	650 654	613 857
C.N.S.S.	438 627	490 420
Clients, avances et acomptes	86 387	-
Compte courant d'associés (b)	389 071	236 073
Autres impôts et taxes (c)	845 567	586 364
Autres créditeurs	139 444	329 028
<b>Total</b>	<b>4 193 840</b>	<b>4 137 213</b>

(a) Ce poste enregistre essentiellement les charges du personnel à payer au titre des congés payés, des départs à la retraites et des bonus.

(b) Il s'agit des jetons de présence et des dividendes à payer

(c) Durant l'année 2010, les sociétés Air Liquide Tunisie et Air Liquide Tunisie Services ont fait l'objet d'une vérification fiscale approfondie. La vérification a couvert la période allant du 1er janvier 2005 au 31 décembre 2009, pour la société Air Liquide, et la période allant du 1er janvier 2006 au 31 décembre 2009, pour la société Air Liquide Services.

Ces contrôles ont été clôturés en décembre 2010 par des notifications de redressement fiscal par lesquelles l'administration a réclamé le paiement d'un montant total en principal et intérêt de :

- 3 279 819 dinars et un ajustement à la baisse des reports de TVA et de la Taxe de formation professionnelle pour un montant respectif de 8 299 dinars et 187 306 dinars pour la société Air Liquide Tunisie ; et
- 2 730 527 dinars, un ajustement à la baisse du report de TVA de 2 527 155 dinars et un ajustement à la hausse du report de l'impôt sur les sociétés de 37 825 dinars pour la société Air Liquide Tunisie Services.

Les résultats de la vérification ont été rejetés par les deux sociétés et ont fait l'objet d'oppositions dans le délai prévu par l'article 44 du code des droits et procédures fiscaux et contentieux fiscal. En attendant la réponse de l'administration aux oppositions des deux sociétés la direction du Groupe Air Liquide Tunisie estime que les redressements de l'administration fiscale ne sont pas fondés et qu'il n'y a pas lieu de constituer des provisions pour couvrir les risques éventuels qui découlent des dits contrôles.

#### **NOTE 14 : CONCOURS BANCAIRES COURANTS ET AUTRES PASSIFS FINANCIERS**

Le solde de ce poste s'analyse comme suit :

<b>Rubriques</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Banque de Tunisie	2 719 534	623 855
Autres	48 351	32 255
<b>Total</b>	<b>2 767 885</b>	<b>656 110</b>

#### **ETAT DE RESULTAT**

##### **NOTE 15 : REVENUS**

Le solde de ce poste s'analyse comme suit :

<b>Rubriques</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Ventes de gaz	41 218 757	39 098 708
Ventes de matériel	16 736 439	15 278 886
<b>Total</b>	<b>57 955 196</b>	<b>54 377 594</b>

##### **NOTE 16 : COUT DES VENTES**

Le solde de ce poste s'analyse comme suit :

<b>Rubriques</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Achats consommés	23 870 472	22 027 888
Frais de personnel	2 324 203	2 711 387
Dotation aux provisions et amortissements	2 768 974	2 453 894
Reprise sur provision pour créances douteuses	-	<234 731>
Autres charges directes	3 380 327	2 442 301
<b>Total</b>	<b>32 343 976</b>	<b>29 400 739</b>

**NOTE 17 : AUTRES PRODUITS D'EXPLOITATION**

Le solde de ce poste s'analyse comme suit :

<b>Rubriques</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Produits divers d'exploitation	1 585 897	-
Quote-part des subventions d'investissement inscrite au résultat	568 948	439 352
<b>Total</b>	<b>2 154 845</b>	<b>439 352</b>

**NOTE 18 : COUTS DE DISTRIBUTION**

Le solde de ce poste s'analyse comme suit :

<b>Rubriques</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Achats non stockés	105 637	94 339
Frais de personnel	286 715	268 603
Services extérieurs	1 562 545	1 829 487
Dotations aux provisions et amortissements	893 295	926 064
<b>Total</b>	<b>2 848 192</b>	<b>3 118 493</b>

**NOTE 19 : CHARGES ADMINISTRATIVES**

Le solde de ce poste s'analyse comme suit :

<b>Rubriques</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Frais de personnel	4 826 087	4 066 362
Services extérieurs	3 442 673	2 571 381
Achats non stockés	213 380	104 388
Dotations aux provisions et amortissements	417 891	513 104
Autres charges	-	139 839
<b>Total</b>	<b>8 900 031</b>	<b>7 395 074</b>

**NOTE 20 : AUTRES CHARGES D'EXPLOITATION**

Le solde de ce poste s'analyse comme suit :

<b>Rubriques</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Redevances groupe	1 451 656	1 335 322
Services extérieurs	149 507	248 345
Diverses charges ordinaires	759 029	516 970
Dotations aux provisions et amortissements (a)	<142 553>	<34 780>
<b>Total</b>	<b>2 217 639</b>	<b>2 065 857</b>

**NOTE 21 : CHARGES FINANCIERES NETTES**

Le solde de ce poste s'analyse comme suit :

<b>Rubriques</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>
<b>Charges financières</b>	<b>737 225</b>	<b>198 382</b>
Intérêts débiteurs des comptes courants	46 041	22 246
Pertes de change	667 430	174 011
Autres charges financières	23 754	2 125
<b>Produits financiers</b>	<b>&lt;591 857&gt;</b>	<b>&lt;170 345&gt;</b>
Intérêts créditeurs des comptes courants	<9 804>	<9 454>
Gain de change	<582 053>	<154 389>
Autres produits financiers	-	<6 502>
<b>Charges financières nettes</b>	<b>145 368</b>	<b>28 037</b>

**NOTE 22 : PRODUITS DES PLACEMENTS**

Le solde de ce poste représente le revenu des placements des SICAV.

**NOTE 23 : AUTRES GAINS ORDINAIRES**

Le solde de ce poste comprend notamment le produit net de cession d'immobilisations pour 90KDT.

**NOTE 24 : IMPOT SUR LES SOCIETES**

L'impôt a été calculé en prenant en compte les réintégrations et les déductions fiscales, ainsi que les exonérations d'impôt provenant des opérations d'exportation et de réinvestissement.

**NOTE 25 : ENGAGEMENTS HORS BILAN**

Les engagements hors bilan s'analysent comme suit :

<b>Rubriques</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>
<b>Engagements reçus</b>		
Cautions douanières	337 375	1 289 528
Cautions sur marchés	2 199 156	1 597 070
	<b>2 536 531</b>	<b>2 886 598</b>

**RAPPORT D'AUDIT-EXERCICE CLOS**  
**LE 31 DECEMBRE 2010**

Mesdames et Messieurs les actionnaires,

En exécution du mandat que vous avez bien voulu nous confier, et dans le cadre des dispositions prévues par la loi n° 2001-117 du 06 décembre 2001, nous vous présentons ci-dessous notre rapport sur les états financiers consolidés de l'exercice clos au 31 décembre 2010.

**I. Rapport sur les états financiers**

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés ci-joints de AIR LIQUIDE TUNISIE, comprenant le bilan au 31 décembre 2010, ainsi que le compte de résultat, le tableau des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, des notes contenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres notes explicatives.

*Responsabilité de la direction pour les états financiers*

Ces états financiers consolidés qui font apparaître au 31 décembre 2010 un total net de bilan de 75 582 450 dinars tunisiens et un résultat bénéficiaire de 11 121 465 dinars tunisiens ont été arrêtés par votre conseil d'administration qui est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers consolidés, 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 du commissaire aux comptes*

Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur les états financiers, sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les normes internationales d'audit. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique et de planifier et de réaliser l'audit

pour obtenir une assurance raisonnable que les états financiers ne comportent pas d'anomalies significatives.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournies dans les états financiers. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation du risque que les états financiers contiennent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. En procédant à ces évaluations du risque, l'auditeur prend en compte le contrôle interne en vigueur dans l'entité relatif à l'établissement et la présentation sincère des états financiers afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité de celui-ci. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

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

### *Opinion*

A notre avis, les états financiers donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière d'AIR LIQUIDE TUNISIE au 31 décembre 2010, ainsi que de sa performance financière et de ses flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément au système comptable des entreprises en Tunisie.

### *Observation*

Nous attirons votre attention sur le paragraphe (c) de la note 13 sur les états financiers qui fournit une information sur les résultats de la vérification approfondie de la situation fiscale des sociétés Air Liquide Tunisie et Air Liquide Tunisie Services.

Les sociétés Air Liquide Tunisie et Air Liquide Tunisie Services ont reçu fin décembre 2010 des notifications de redressement fiscal. Les résultats des vérifications fiscales exposés au paragraphe (c) cité plus haut ont fait l'objet d'oppositions dans le délai prévu par l'article 44 du code des droits et procédures fiscaux et contentieux fiscal. Toutefois à la date de l'établissement du présent rapport l'administration fiscale n'a pas répondu par écrit aux oppositions des sociétés Air Liquide Tunisie et Air Liquide Tunisie Services, ces dernières auront également le droit de porter le contentieux devant les tribunaux compétents en cas de désaccord avec l'administration fiscale. Aussi le dénouement de cette affaire ne sera-t-il connu qu'après épuisement des différents recours prévus par le code des droits et procédures fiscaux et contentieux fiscal.

## **II. Rapport relatif à d'autres obligations légales et réglementaires**

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.

**Fait à Tunis le, 28 Avril 2011**

**Les commissaires aux comptes**

**Mohamed MEHDI  
ECC MAZARS**

**Mourad Guellaty**

**AVIS DES SOCIETES**

**ETATS FINANCIERS CONSOLIDES**

**L'ACCUMULATEUR TUNISIEN ASSAD**  
Siège social : Rue Elfouledh, 2013 Z.I. Ben Arous.

Le Groupe l'Accumulateur Tunisien ASSAD publie, ci-dessous, ses états financiers consolidés arrêtés au 31 décembre 2010 tels qu'ils seront soumis à l'approbation de l'Assemblée Générale Ordinaire statuant sur l'exercice 2010. Ces états sont accompagnés du rapport du commissaire aux comptes, Mr Mahmoud ZAHAF.

**GROUPE L'ACCUMULATEUR TUNISIEN ASSAD**

Z.I BEN AROUS  
2013 BEN AROUS

**BILAN CONSOLIDE**

(Exprimé en dinars )

	<b>2010</b> AU 31/12/10	<b>2009</b> AU 31/12/09
<b>ACTIFS</b>		
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>		
<b>Actifs immobilisés</b>		
Immobilisations incorporelles	938 840,387	825 715,973
Moins : amortissement	-661 377,841	-545 741,025
<i>S/Total</i>	<u>277 462,546</u>	<u>279 974,948</u>
Immobilisations corporelles	48 640 503,751	44 584 971,239
Moins : amortissement	-22 799 246,577	-18 925 271,913
<i>S/Total</i>	<u>25 841 257,174</u>	<u>25 659 699,326</u>
Immobilisations financières	1 428 985,906	1 277 946,925
Moins : Provisions	-710 388,394	-702 993,593
<i>S/Total</i>	<u>718 597,512</u>	<u>574 953,332</u>
<b>Total des actifs immobilisés</b>	<b>26 837 317,232</b>	<b>26 514 627,605</b>
Autres actifs non courants	0,000	1 568,652
<b>Total des actifs non courants</b>	<b>26 837 317,232</b>	<b>26 516 196,257</b>
<b>ACTIFS COURANTS</b>		
Stocks	21 293 592,392	14 813 018,729
Moins : Provisions	-304 619,698	-446 099,990
<i>S/Total</i>	<u>20 988 972,694</u>	<u>14 366 918,739</u>
Clients et comptes rattachés	30 125 953,363	24 476 209,696
Moins : Provisions	-2 837 269,872	-2 777 831,965
<i>S/Total</i>	<u>27 288 683,491</u>	<u>21 698 377,731</u>
Autres actifs courants	5 579 484,708	5 893 881,907
Provision	-100 554,500	-100 554,500
Placements et autres actifs financiers	100 000,000	100 000,000
Liquidités et équivalents de liquidités	3 497 224,042	7 144 868,931
<b>Total des actifs courants</b>	<b>57 353 810,435</b>	<b>49 103 492,807</b>
<b>Total des actifs</b>	<b>84 191 127,667</b>	<b>75 619 689,064</b>

## GROUPE L'ACCUMULATEUR TUNISIEN ASSAD

Z.I BEN AROUS  
2013 BEN AROUS

### BILAN CONSOLIDE

(Exprimé en dinars )

	<b>2010</b>	<b>2009</b>
	AU 31/12/10	AU 31/12/09
<b>CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS</b>		
<b>CAPITAUX PROPRES</b>		
Capital social	11 000 000,000	10 000 000,000
Autres capitaux propres	497 976,100	240 000,000
Réserves consolidées	18 549 384,041	14 837 597,069
Réserves minoritaires	611 630,900	557 410,239
<b>Total des capitaux propres avant resultat de l'exercice</b>	<b>30 658 991,041</b>	<b>25 635 007,308</b>
Résultat consolidé	8 010 645,300	8 765 465,234
Résultat minoritaire	726 972,603	514 174,932
<b>Résultat de l'exercice</b>	<b>8 737 617,903</b>	<b>9 279 640,166</b>
<b>Total des capitaux propres après affectation</b>	<b>39 396 608,944</b>	<b>34 914 647,474</b>
<b>PASSIFS</b>		
<b>Passifs non courants</b>		
Emprunts	13 508 447,663	8 882 495,968
Autres passifs financiers	174 949,203	0,000
Provisions	1 480 748,559	2 090 268,735
<b>Total des passifs non courants</b>	<b>15 164 145,425</b>	<b>10 972 764,703</b>
<b>Passifs courants</b>		
Fournisseurs et comptes rattachés	10 394 983,474	9 637 436,694
Autres passifs courants	5 263 102,531	6 183 051,095
Concours bancaires et autres passifs financiers	13 972 287,293	13 911 789,097
<b>Total des passifs courants</b>	<b>29 630 373,299</b>	<b>29 732 276,887</b>
<b>Total des passifs</b>	<b>44 794 518,723</b>	<b>40 705 041,590</b>
<b>Total des capitaux propres et des passifs</b>	<b>84 191 127,667</b>	<b>75 619 689,064</b>

## GROUPE L'ACCUMULATEUR TUNISIEN ASSAD

ZONE INDUSTRIELLE BEN AROUS  
2013 BEN AROUS

### ETAT DE RESULTAT CONSOLIDE

(Exprimé en dinars )

	<b>2010</b>	<b>2009</b>
	AU 31/12/10	AU 31/12/09
<b>PRODUITS D'EXPLOITATION</b>		
<b>Revenus</b>	<b>77 430 815,781</b>	<b>66 503 265,295</b>
Revenus export	53 552 733,757	41 641 302,956
Revenus local	23 878 082,023	24 861 962,338
Autres produits d'exploitations	265 922,622	147 720,095
Production immobilisée		
<b>Total des produits d'exploitation</b>	<b>77 696 738,403</b>	<b>66 650 985,390</b>
<b>CHARGES D'EXPLOITATION</b>		
Variation des stocks des produits finis et des encours (+ou-)	-7 959 481,703	1 350 327,767
Achats d'approvisionnements consommés	54 986 257,299	36 959 757,920
Charges de personnel	7 897 201,009	6 226 809,331
Dotations aux amortissements et provisions	4 128 531,133	2 307 546,750
Autres charges d'exploitation	8 917 516,123	7 932 042,913
<b>Total des charges d'exploitation</b>	<b>67 970 023,861</b>	<b>54 776 484,680</b>
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>	<b>9 726 714,542</b>	<b>11 874 500,710</b>
Produit des participations	0,000	0,000
Charges financières nettes	1 574 924,733	1 263 549,877
Autres gains ordinaires	1 336 766,402	556 987,261
Autres pertes ordinaires	0,000	764 647,314
<b>RESULTAT DES ACTIVITES ORDINAIRES AVANT IMPOT</b>	<b>9 488 556,211</b>	<b>10 403 290,780</b>
Impôt sur les bénéfices	750 938,308	1 123 650,614
<b>RESULTAT DES ACTIVITES ORDINAIRES APRES IMPOT</b>	<b>8 737 617,904</b>	<b>9 279 640,166</b>
Résultat groupe	8 038 942,073	8 765 465,234
Intérêts des minoritaires	698 675,830	514 174,932
<b>RESULTAT NET DE L'EXERCICE</b>	<b>8 737 617,903</b>	<b>9 279 640,166</b>

## GROUPE L'ACCUMULATEUR TUNISIEN ASSAD

Z.I BEN AROUS  
2013 BEN AROUS

### ETAT DE FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDE

(Exprimé en dinars )

	2010 AU 31/12/10	2009 Au 31/12/09
<b>FLUX DE TRESORERIE LIES A L'EXPLOITATION</b>		
- Resultat net	8 737 617,903	9 279 640,166
- Ajustements pour :		
. Amortissements & provisions	5 031 952,311	4 630 691,151
. Variation des stocks	-6 480 573,663	583 093,373
. Variation des créances	-5 649 743,668	-5 783 756,226
. Variation des autres actifs	314 397,199	-1 881 673,146
. Variation des fournisseurs	141 199,287	3 794 606,343
. Variation des autres passifs	-919 948,562	-243 550,681
. Reprise de provision	-1 455 328,575	-1 779 679,026
. Plus ou moins value de cession	-37 147,206	-81 809,945
. Transfert de charge	1 180,608	-228 273,589
. quote part/sbv	-117 552,900	-80 000,000
. Effet de conversion des filiales étrangères	0,000	0,000
<b>Flux de trésorerie provenant de (affectés à ) l'exploitation</b>	<b>-433 947,266</b>	<b>8 209 288,419</b>
<b>FLUX DE TRESORERIE LIES AUX ACTIVITES D'INVESTISSEMENT</b>		
- Décaissement provenant de l'acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles	-4 252 683,167	-8 550 468,313
- Encaissement provenant de la cession d'immobilisations corporelles et incorporelles	78 862,376	128 000,000
- Décaissement provenant de l'acquisition d'immobilisations financières	-151 038,981	-85 405,177
- Encaissement provenant de la cession d'immobilisations financières	0,000	64 216,976
- Encaissement provenant d'une subvention d'investissement	375 529,000	0,000
<b>Flux de trésorerie provenant de (affectés aux) activités d'investissement</b>	<b>-3 949 330,772</b>	<b>-8 443 656,513</b>
<b>FLUX DE TRESORERIE LIES AUX ACTIVITES FINANCEMENT</b>		
- Encaissement suit à l'émission d'actions	0,000	0,000
- Dividendes et autres distributions	-3 803 555,195	-2 941 739,991
- Encaissement provenant des emprunts	6 174 949,203	0,000
- Remboursement d'emprunts	-1 234 731,852	-1 145 161,070
<b>Flux de trésorerie provenant de (affectés aux) activités de financement</b>	<b>1 136 662,155</b>	<b>-4 086 901,061</b>
<b>INCIDENCES DES VARIATIONS DES TAUX DE CHANGE SUR LES LIQUIDITES ET EQUIVALENT DE LIQUIDITES</b>	<b>-322 210,748</b>	<b>413 601,089</b>
<b>VARIATION DE TRESORERIE</b>	<b>-3 568 826,631</b>	<b>-3 907 668,066</b>
<b>Trésorerie au début de l'exercice</b>	<b>-5 672 759,743</b>	<b>-1 765 091,676</b>
<b>Trésorerie à la clôture de l'exercice</b>	<b>-9 241 586,374</b>	<b>-5 672 759,743</b>

## NOTES AUX ETATS FINANCIERS

### **I. REFERENTIEL COMPTABLE**

Les états financiers consolidés du GROUPE L'ACCUMULATEUR TUNISIEN ASSAD » sont exprimés en Dinars Tunisiens et ont été établis conformément aux conventions, principes et méthodes comptables prévus par le cadre conceptuel de la comptabilité financière et les normes comptables tunisiennes en vigueur.

#### *☞ Les sources d'informations :*

Les informations utilisées pour l'établissement des états financiers consolidés ont été extraites des états financiers individuels audités des sociétés du groupe ainsi que du système d'information et comptable des dites sociétés. Les opérations inter groupe ont été éliminées sur la base de ces sources d'informations.

### **II. MODALITES DE CONSOLIDATION**

Les sociétés du Groupe ont été consolidées par voie d'intégration globale et intégration proportionnelle. Les comptes de référence sont les comptes annuels arrêtés au 31 décembre 2010.

La démarche suivie pour arrêter les états financiers consolidés comprend les étapes suivantes :

#### **II – 1. RETRAITEMENTS D'HOMOGENEITE**

Ces retraitements ont été effectués dans les comptes individuels des sociétés consolidées afin d'appliquer des méthodes d'évaluations homogènes dans la consolidation. Ces retraitements ont concerné principalement :

- L'homogénéisation de la nomenclature des comptes individuels ;
- L'homogénéisation des taux d'amortissements du matériels informatiques, de communications et matériel de bureau et les frais préliminaires de la société pour la société « SPA BATTERIES ASSAD ALGÉRIE »
- L'homogénéisation des charges d'entretien et de réparation réalisée par l'Accumulateur Tunisien ASSAD comptabilisées par ENERSYS-ASSAD parmi les immobilisations ;
- Les contrats de location financement n'ont pas fait l'objet d'un retraitement selon l'approche économique, ils sont présentés parmi les engagements hors bilan.

La conversion des comptes des filiales étrangères s'effectue selon la méthode du cours de clôture, à savoir :

- Conversion des éléments d'actif et de passif au cours de change en vigueur à la date de clôture de l'exercice,
- Conversion des produits et des charges au cours de la transaction de l'opération.

L'écart de conversion, tant sur les éléments de bilan d'ouverture que sur le résultat consolidé est transféré directement dans les capitaux propres, au poste « *écart des conversions* » pour la part revenant à la société consolidante, et au poste « *intérêts minoritaires* » pour celle revenant aux tiers.

#### *☞ Impôts différés :*

Les retraitements d'homogénéité des comptes individuels qui ont un impact sur la situation nette consolidée donnent lieu à un ajustement d'impôts différés.

## **II – 2. LE CUMUL DES COMPTES INDIVIDUELS**

Il s'agit d'additionner les comptes individuels des sociétés de groupe.

## **II – 3. L'ELIMINATION DES COMPTES ET DES OPERATIONS RECIPROQUES**

Les opérations et résultats entre sociétés consolidées ont été éliminés après rapprochement. Ces éliminations sont de deux natures :

- Eliminations n'affectant pas les capitaux propres et le résultat consolidé : Il s'agit des comptes réciproques, de dettes et de créances ainsi que les comptes de charges et de produits réciproques.
- Eliminations affectant les capitaux propres et le résultat consolidé : il s'agit de l'élimination des dividendes distribués à l'intérieur du périmètre de consolidation, loyer de ENERSYS-ASSAD et ASSAD INTERNATIONAL, la marge sur le stock vendu à l'intérieur du périmètre, l'assistance technique et le transfert de technologie créé par « l'Accumulateur Tunisien ASSAD » et vendus à « SPA BATTERIES ASSAD ALGÉRIE » et matériel industriel cédé à l'intérieur du périmètre.

## **II – 4. REPARTITION**

### **☞ Traitement de l'écart de première consolidation**

Les écarts de première consolidation calculés correspondent à la différence entre :

- Le coût d'acquisition des titres de l'entreprise consolidable, et
- La part acquise dans la situation nette retraitée, déterminée à la date d'acquisition des titres.

Les écarts dégagés ont été imputés en « *écart d'acquisition* ».

Les écarts d'acquisition positifs ont été amortis linéairement sur une durée de 5 ans, sauf nécessité d'un amortissement exceptionnel.

Les écarts d'acquisition négatifs représentent le profit réalisé par la société « **L'ACCUMULATEUR TUNISIEN ASSAD** » lors de l'acquisition des participations en question. Ces écarts ont été rapportés aux résultats de l'exercice de constatation conformément aux dispositions du paragraphe 57 de la norme 38.

Il est à signaler que, le goodwill a été assimilé à l'écart d'acquisition, dans la mesure qu'aucun élément de réévaluation significatif des postes d'actifs ou de passifs n'a été identifié.

### **☞ Le partage des capitaux propres et l'élimination des titres de participation**

Les capitaux propres des sociétés consolidées ont été partagés entre les capitaux propres consolidés et les intérêts minoritaires en utilisant la technique de consolidation directe.

## **III. METHODES ET REGLES D'EVALUATION**

Les principales règles et méthodes comptables appliquées par le Groupe se détaillent comme suit :

### **☞ Immobilisations incorporelles :**

Les immobilisations incorporelles subissent, le cas échéant un amortissement linéaire sur une durée de trois ans.

Les autres immobilisations incorporelles correspondant aux frais d'étude sont comptabilisées à leur coût d'acquisition et amorties au taux de 33,33% et 100%.

☞ ***Ecart de première consolidation***

Les écarts d'acquisitions positifs et négatifs ont été déterminés selon les modalités exposées au point II « *modalités de consolidation* ».

Cet écart a été calculé en revenant à toutes les opérations d'acquisition des titres depuis l'entrée dans le périmètre de consolidation des sociétés filiales constituant le groupe.

☞ ***Immobilisations corporelles***

Les immobilisations exploitées sous forme des contrats de location financement n'ont pas été comptabilisées parmi les immobilisations corporelles.

Les immobilisations sont amorties linéairement sur la base des taux suivants :

Constructions	5 %
Matériels et outillages industriels	10 %
Matériel de transport	20 %
Equipements de bureau	10 %
Matériel informatique	15 %
Agencements Aménagements Installations	10 %

Le principe de prorata temporis est respecté pour les biens acquis au cours de l'exercice 2009.

Toutefois, des taux d'amortissement économiques ont été pratiqués sur certaines immobilisations de la société mère afin de refléter au mieux le rythme de consommation des avantages économiques futurs.

☞ ***Immobilisations financières***

Y figurent à leur coût d'acquisition, les titres de participation des sociétés non retenues dans le périmètre de consolidation ainsi que les autres immobilisations financières.

☞ ***Stock***

Les méthodes d'évaluation du stock se résument comme suit :

- Les pièces de rechange et matières premières sont évaluées à leur coût moyen pondéré. Ce coût est calculé après chaque entrée.
- Les produits semi - finis et produits finis sont évalués à leur coût de revient.

☞ ***Clients et comptes rattachés***

Les créances clients sont valorisées à leur valeur nominale. Une provision pour dépréciation est pratiquée lorsque la valeur d'inventaire est inférieure à la valeur nette comptable.

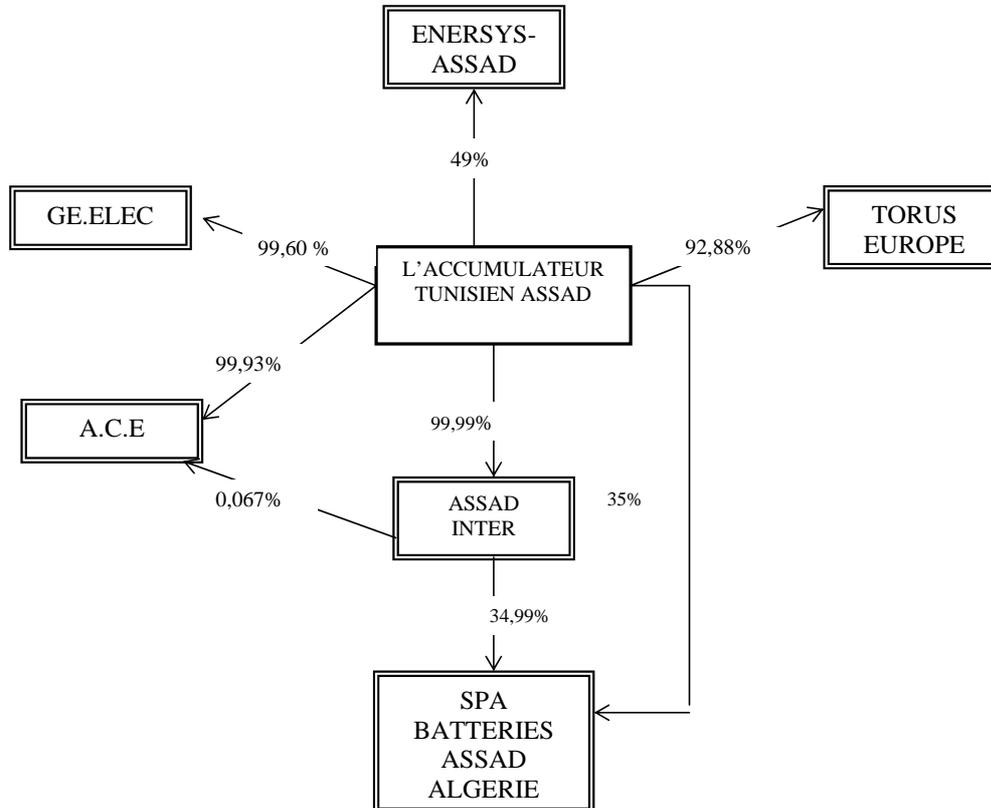
#### **IV. COMPARABILITE DES COMPTES**

Le périmètre de consolidation a subi une variation au cours de 2009.

La société « SAPHIR TUNISIE » n'est pas en activité ; elle n'a pas été retenue au niveau du périmètre de consolidation.

## V. INFORMATIONS RELATIVES AU PERIMETRE DE CONSOLIDATION

Le groupe ASSAD se présente comme suit au 31 décembre 2010 :



☞ La liste des sociétés consolidées se présente comme suit :

Sociétés	% de contrôle			Type de contrôle	% d'intérêt	Mode d'intégration
	% direct	% Indirect	Total			
L'ACCUMULATEUR TUNISIEN ASSAD	100%	0%	100%	Contrôle exclusif	100%	Intégration globale
GE.ELEC	99,60%	0%	99,60%	Contrôle exclusif	99,60%	Intégration globale
A.C.E	99,93%	0,067%	100%	Contrôle exclusif	99,99%	Intégration globale
ASSAD INTERNATIONAL	99,99%	0%	99,99%	Contrôle exclusif	99,99%	Intégration globale
SPA BATTERIES ASSAD ALGERIE	35%	34,99%	69,99%	Contrôle exclusif	69,987 %	Intégration globale
TORUS FRANCE	92,88%	0%	92,88%	Contrôle exclusif	92,88%	Intégration globale
ENERSYS-ASSAD	49%	0%	49%	Contrôle partiel	49%	Intégration proportionnelle

## VI. ANNEXES AUX ETATS FINANCIERS CONSOLIDES

**GROUPE L'ACCUMULATEUR TUNISIEN ASSAD**Z.I BEN AROUS  
2013 BEN AROUS**BILAN CONSOLIDE**

(Exprimé en dinars )

<b>ACTIFS</b>	<b>ASSAD</b>	<b>GEELEC</b>	<b>ACE</b>	<b>TORUS</b>	<b>ASSAD INT</b>	<b>ENRSYS-ASSAD</b>	<b>ASSAD ALG</b>	<b>REGROUPEMENT</b>	<b>RETRAITEMENT</b>	<b>CONSOLIDE</b>
	<b>2010</b>	<b>2010</b>	<b>2010</b>	<b>2010</b>	<b>2010</b>	<b>2010</b>	<b>2010</b>			<b>2010</b>
	<b>Au 31/12/10</b>	<b>Au 31/12/10</b>	<b>Au 31/12/10</b>	<b>Au 31/12/10</b>	<b>Au 31/12/10</b>	<b>Au 31/12/10</b>	<b>Au 31/12/10</b>			
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>										
<b>Actifs immobilisés</b>										
Immobilisations incorporelles	857 711,650	0,000	0,000	0,000	0,000	9 141,646	243 887,091	1 110 740,386	-171 899,999	938 840,387
Moins : amortissement	-636 291,226	0,000	0,000	0,000	0,000	-5 869,563	-191 117,052	-833 277,841	171 900,000	-661 377,841
<i>S/Total</i>	<u>221 420,424</u>	<u>0,000</u>	<u>0,000</u>	<u>0,000</u>	<u>0,000</u>	<u>3 272,082</u>	<u>52 770,039</u>	<u>277 462,545</u>		<u>277 462,546</u>
Immobilisations corporelles	44 284 632,277	0,000	1 606,250	0,000	349 675,751	700 285,263	3 304 304,210	48 640 503,751		48 640 503,751
Moins : amortissement	-20 971 712,900	0,000	-1 177,916	0,000	-167 166,755	-132 236,321	-1 554 731,985	-22 827 025,877	27 779,300	-22 799 246,577
<i>S/Total</i>	<u>23 312 919,377</u>	<u>0,000</u>	<u>428,334</u>	<u>0,000</u>	<u>182 508,996</u>	<u>568 048,941</u>	<u>1 749 572,226</u>	<u>25 813 477,874</u>		<u>25 841 257,174</u>
Immobilisations financières	3 877 182,503	9 563,940	0,000	0,000	345 313,740	2 205,000	61 963,681	4 296 228,864	-2 867 242,958	1 428 985,906
Moins : Provisions	-702 567,394	0,000	0,000	0,000	-7 821,000	0,000	0,000	-710 388,394		-710 388,394
<i>S/Total</i>	<u>3 174 615,109</u>	<u>9 563,940</u>	<u>0,000</u>	<u>0,000</u>	<u>337 492,740</u>	<u>2 205,000</u>	<u>61 963,681</u>	<u>3 585 840,470</u>		<u>718 597,512</u>
<b>Total des actifs immobilisés</b>	<b>26 708 954,910</b>	<b>9 563,940</b>	<b>428,334</b>	<b>0,000</b>	<b>520 001,736</b>	<b>573 526,024</b>	<b>1 864 305,945</b>	<b>29 676 780,889</b>		<b>26 837 317,232</b>
Autres actifs non courants	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000		0,000
<b>Total des actifs non courants</b>	<b>26 708 954,910</b>	<b>9 563,940</b>	<b>428,334</b>	<b>0,000</b>	<b>520 001,736</b>	<b>573 526,024</b>	<b>1 864 305,945</b>	<b>29 676 780,889</b>		<b>26 837 317,232</b>
<b>ACTIFS COURANTS</b>										
Stocks	16 211 312,361	285 997,855	0,000	0,000	6 348,000	1 036 447,338	3 688 101,486	21 228 207,040	65 385,352	21 293 592,392
Moins : Provisions	-142 704,371	0,000	0,000	0,000	-6 348,000	-105 995,035	-49 572,292	-304 619,698		-304 619,698
<i>S/Total</i>	<u>16 068 607,990</u>	<u>285 997,855</u>	<u>0,000</u>	<u>0,000</u>	<u>0,000</u>	<u>930 452,303</u>	<u>3 638 529,194</u>	<u>20 923 587,342</u>		<u>20 988 972,694</u>
Clients et comptes rattachés	22 541 392,352	367 220,514	1 294 717,982	123 572,751	13 384 332,709	823 328,932	5 767 002,429	44 301 567,669	-14 175 614,306	30 125 953,363
Moins : Provisions	-1 592 374,638	0,000	0,000	0,000	-500 559,324	0,000	-744 335,910	-2 837 269,872		-2 837 269,872
<i>S/Total</i>	<u>20 949 017,714</u>	<u>367 220,514</u>	<u>1 294 717,982</u>	<u>123 572,751</u>	<u>12 883 773,385</u>	<u>823 328,932</u>	<u>5 022 666,519</u>	<u>41 464 297,797</u>		<u>27 288 683,491</u>
Autres actifs courants	4 285 942,210	743 304,115	4 140,181	8 321,924	491 096,874	11 218,839	1 002 004,389	6 546 028,533	-966 543,825	5 579 484,708
Provision	0,000	0,000	0,000	0,000	-100 554,500	0,000	0,000	-100 554,500		-100 554,500
Placements et autres actifs financiers	0,000	0,000	100 000,000	0,000	0,000	0,000	0,000	100 000,000		100 000,000
Liquidités et équivalents de liquidités	842 989,490	70 387,238	0,000	51 433,416	70 467,274	66 481,228	2 395 465,396	3 497 224,042		3 497 224,042
<b>Total des actifs courants</b>	<b>42 146 557,404</b>	<b>1 466 909,722</b>	<b>1 398 858,163</b>	<b>183 328,091</b>	<b>13 344 783,033</b>	<b>1 831 481,303</b>	<b>12 058 665,498</b>	<b>72 430 583,214</b>		<b>57 353 810,435</b>
<b>Total des actifs</b>	<b>68 855 512,314</b>	<b>1 476 473,662</b>	<b>1 399 286,497</b>	<b>183 328,091</b>	<b>13 864 784,769</b>	<b>2 405 007,326</b>	<b>13 922 971,443</b>	<b>102 107 364,103</b>		<b>84 191 127,667</b>

**GROUPE L'ACCUMULATEUR TUNISIEN ASSAD**Z.I BEN AROUS  
2013 BEN AROUS**BILAN CONSOLIDE**

(Exprimé en dinars )

<b>CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS</b>	ASSAD	GEELEC	ACE	TORUS	ASSD INT	ENERSYS-ASSAD	ASSD ALG	REGROUPEMENT	RETRAITEMENT	CONSOLIDE
	<b>2010</b> Au 31/12/10			<b>2 010</b>						
<b>CAPITAUX PROPRES</b>										
Capital social	11 000 000,000	50 000,000	150 000,000	30 432,671	910 000,000	708 050,000	938 500,000	13 786 982,671	-2 786 982,671	11 000 000,000
Réserves	5 771 263,461	5 000,000	15 000,000	0,000	91 000,000	0,000	93 850,000	5 976 113,461	-204 850,000	5 771 263,461
Autres capitaux propres	497 976,100	0,000	0,000	2 827,153	0,000	0,000	-437 991,765	62 811,488	435 164,612	497 976,100
Résultats reportés	7 521 752,554	13 179,823	102 921,370	15 337,377	879 033,047	-54 074,239	1 450 465,684	9 928 615,616	-2 739 276,941	7 189 338,675
Réserves groupe									5 588 781,905	5 588 781,905
Réserves Minoritaire									611 630,900	611 630,900
<b>Total des capitaux propres avant resultat de l'exercice</b>	<b>24 790 992,115</b>	<b>68 179,823</b>	<b>267 921,370</b>	<b>48 597,201</b>	<b>1 880 033,047</b>	<b>653 975,761</b>	<b>2 044 823,919</b>	<b>29 754 523,236</b>		<b>30 658 991,041</b>
Résultat groupe									8 010 645,300	8 010 645,300
Résultats minoritaires									726 972,603	726 972,603
Résultat de l'exercice	7 209 301,691	77 698,135	152 889,745	2 345,446	2 350 312,109	246 678,495	2 376 938,392	12 416 164,013	-12 416 164,013	0,000
<b>Total des capitaux propres après affectation</b>	<b>32 000 293,806</b>	<b>145 877,958</b>	<b>420 811,115</b>	<b>50 942,647</b>	<b>4 230 345,156</b>	<b>900 654,256</b>	<b>4 421 762,311</b>	<b>42 170 687,249</b>		<b>39 396 608,944</b>
<b>PASSIFS</b>										
<b>Passifs non courants</b>										
Emprunts	13 303 804,805	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	204 642,858	13 508 447,663		13 508 447,663
Autres passifs financiers	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	174 949,203	174 949,203		174 949,203
Provisions	1 345 748,559	35 000,000	0,000	0,000	100 000,000	0,000	0,000	1 480 748,559		1 480 748,559
<b>Total des passifs non courants</b>	<b>14 649 553,364</b>	<b>35 000,000</b>	<b>0,000</b>	<b>0,000</b>	<b>100 000,000</b>	<b>0,000</b>	<b>379 592,061</b>	<b>15 164 145,425</b>		<b>15 164 145,425</b>
<b>Passifs courants</b>										
Fournisseurs et comptes rattachés	5 689 938,788	837 252,382	944 429,485	131 835,532	8 743 652,463	1 486 234,304	6 737 254,826	24 570 597,780	-14 175 614,306	10 394 983,474
Autres passifs courants	3 226 761,496	458 343,322	32 682,363	549,913	741 579,021	18 118,766	1 751 611,475	6 229 646,356	-966 543,825	5 263 102,531
Concours bancaires et autres passifs financiers	13 288 964,860	0,000	1 363,534	0,000	49 208,129	0,000	632 750,770	13 972 287,293		13 972 287,293
<b>Total des passifs courants</b>	<b>22 205 665,144</b>	<b>1 295 595,704</b>	<b>978 475,382</b>	<b>132 385,445</b>	<b>9 534 439,613</b>	<b>1 504 353,070</b>	<b>9 121 617,072</b>	<b>44 772 531,430</b>		<b>29 630 373,299</b>
<b>Total des passifs</b>	<b>36 855 218,508</b>	<b>1 330 595,704</b>	<b>978 475,382</b>	<b>132 385,445</b>	<b>9 634 439,613</b>	<b>1 504 353,070</b>	<b>9 501 209,133</b>	<b>59 936 676,854</b>		<b>44 794 518,723</b>
<b>Total des capitaux propres et des passifs</b>	<b>68 855 512,314</b>	<b>1 476 473,662</b>	<b>1 399 286,497</b>	<b>183 328,092</b>	<b>13 864 784,769</b>	<b>2 405 007,326</b>	<b>13 922 971,444</b>	<b>102 107 364,104</b>		<b>84 191 127,667</b>

**GROUPE L'ACCUMULATEUR TUNISIEN ASSAD**ZONE INDUSTRIELLE BEN AROUS  
2013 BEN AROUS**ETAT DE RESULTAT CONSOLIDE**

(Exprimé en dinars )

	ASSAD	ACE	GEELEC	ASSAD INTER	TORUS	ENERSYS-ASSAD	ASSAD ALG	2010 31/12/2010	RETRAITEMENTS	CONSOLIDE 2010
<b>PRODUITS D'EXPLOITATION</b>										
Revenus	60 227 237,363	2 502 078,729	2 222 093,428	36 274 845,285	102 327,084	3 808 369,029	16 277 850,460	121 414 801,378	-43 983 985,597	77 430 815,781
Autres produits d'exploitations	305 612,622	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000		305 612,622	-39 690,000	265 922,622
Production immobilisée										
<b>Total des produits d'exploitation</b>	<b>60 532 849,985</b>	<b>2 502 078,729</b>	<b>2 222 093,428</b>	<b>36 274 845,285</b>	<b>102 327,084</b>	<b>3 808 369,029</b>	<b>16 277 850,460</b>	<b>121 720 414,000</b>		<b>77 696 738,403</b>
<b>CHARGES D'EXPLOITATION</b>										
Variation des stocks des produits finis et des encours (+ou-)	-2 791 002,128	0,000	-148 280,837	0,000	0,000	-3 087 658,237	-2 026 155,149	-8 053 096,351	93 614,648	-7 959 481,703
Achats d'approvisionnements consommés	43 051 334,683	2 232 045,819	2 116 364,456	32 676 100,336	97 962,140	5 990 137,581	12 806 297,881	98 970 242,896	-43 983 985,597	54 986 257,299
Charges de personnel	6 662 574,340	68 492,785	7 449,103	327 686,680	0,000	94 610,250	736 387,851	7 897 201,009		7 897 201,009
Dotations aux amortissements et prov	3 539 626,607	535,416	0,000	142 829,035	0,000	182 969,397	305 530,557	4 171 491,012	-42 959,879	4 128 531,133
Autres charges d'exploitation	5 034 761,864	97 561,087	134 346,602	1 474 088,937	2 019,498	383 979,813	1 830 448,322	8 957 206,123	-39 690,000	8 917 516,123
<b>Total des charges d'exploitation</b>	<b>55 497 295,366</b>	<b>2 398 635,107</b>	<b>2 109 879,324</b>	<b>34 620 704,988</b>	<b>99 981,638</b>	<b>3 564 038,804</b>	<b>13 652 509,462</b>	<b>111 943 044,689</b>		<b>67 970 023,861</b>
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>	<b>5 035 554,619</b>	<b>103 443,622</b>	<b>112 214,104</b>	<b>1 654 140,297</b>	<b>2 345,446</b>	<b>244 330,225</b>	<b>2 625 340,998</b>	<b>9 777 369,311</b>		<b>9 726 714,542</b>
Produit des participations	3 275 342,040	0,000	0,000	352 549,300	0,000	0,000	0,000	3 627 891,340	-3 627 891,340	0,000
Charges financières nettes	1 722 579,392	-49 439,053	11 552,651	46 349,193	0,000	-2 348,271	-153 769,180	1 574 924,733		1 574 924,733
Autres gains ordinaires	901 740,624	7,070	10 335,782	389 971,705	0,000	0,000	34 711,221	1 336 766,402		1 336 766,402
Autres pertes ordinaires	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000		0,000
<b>RESULTAT DES ACTIVITES ORDINAIRES AVANT IMPOT</b>	<b>7 490 057,891</b>	<b>152 889,745</b>	<b>110 997,235</b>	<b>2 350 312,109</b>	<b>2 345,446</b>	<b>246 678,495</b>	<b>2 813 821,399</b>	<b>13 167 102,320</b>		<b>9 488 556,211</b>
Impôt sur les bénéfices	280 756,200	0,000	33 299,100	0,000	0,000	0,000	436 883,008	750 938,308		750 938,308
<b>RESULTAT DES ACTIVITES ORDINAIRES APRES IMPOT</b>	<b>7 209 301,691</b>	<b>152 889,745</b>	<b>77 698,135</b>	<b>2 350 312,109</b>	<b>2 345,446</b>	<b>246 678,495</b>	<b>2 376 938,391</b>	<b>12 416 164,013</b>		<b>8 737 617,904</b>
								12 416 164,013		
<b>RESULTAT NET DE L'EXERCICE</b>	<b>7 209 301,691</b>	<b>152 889,745</b>	<b>77 698,135</b>	<b>2 350 312,109</b>	<b>2 345,446</b>	<b>246 678,495</b>	<b>2 376 938,391</b>	<b>12 416 164,013</b>		<b>8 737 617,903</b>

**L'ACCUMULATEUR TUNISIEN ASSAD**Z I BEN AROUS  
2013 BEN AROUS**ETAT DE FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDE**

(Exprimé en dinars)

	ASSAD	ASSAD INTER	ENERSYS-ASSAD	ACE	TORUS	GEELEC	ASSAD ALG	TOTAL	ELIMINATIONS	CONSOLIDE
<b>FLUX DE TRESORERIE LIES A L'EXPLOITATION</b>										
- Resultat net	7 209 301,691	2 350 312,109	246 678,495	152 889,745	2 345,446	77 698,135	2 376 938,391	12 416 164,013	-3 678 546,110	8 737 617,903
- Ajustements pour :								0,000		0,000
. Amortissements & provisions	3 850 391,137	403 906,312	182 969,397	535,416	0,000	0,000	637 109,929	5 074 912,190	-42 959,879	5 031 952,311
. Reprise sur prov et amortissements	-1 123 749,203	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	-331 579,372	-1 455 328,575		-1 455 328,575
. Variation des stocks	-3 903 119,481	0,000	-516 822,019	0,000		-148 280,837	-1 982 995,770	-6 551 218,107	70 644,444	-6 480 573,663
. Variation des créances	-2 565 333,578	557 502,807	-448 368,936	-464 556,256	-65 731,257	115 240,622	-1 520 037,458	-4 391 284,056	-1 258 459,612	-5 649 743,668
. Variation des autres actifs	754 176,733	39 247,060	86 958,719	2 572,587	-4 371,563	-171 837,444	-412 163,523	294 582,569	19 814,630	314 397,199
. Variation des fournisseurs	-1 305 379,085	-991 128,003	219 483,384	600 229,940	76 160,791	-239 269,870	509 689,423	-1 130 213,420	1 271 412,707	141 199,287
. Variation des autres passifs	39 968,382	-258 794,011	8 687,991	6 443,492	81,224	177 980,519	-884 518,639	-910 151,042	-9 797,520	-919 948,562
. Plus ou moins value de cession	-37 147,206	0,000	0,000	0,000		0,000	0,000	-37 147,206		-37 147,206
. Transferts de charges	0,000	0,000	1 180,608			0,000	0,000	1 180,608		1 180,608
. Quote part/subvention	-117 552,900	0,000	0,000			0,000	0,000	-117 552,900		-117 552,900
<b>Flux de trésorerie provenant de (affectés à ) l'exploitation</b>	<b>2 801 556,490</b>	<b>2 101 046,274</b>	<b>-219 232,362</b>	<b>298 114,924</b>	<b>8 484,641</b>	<b>-188 468,875</b>	<b>-1 607 557,018</b>	<b>3 193 944,074</b>		<b>-433 947,266</b>
<b>FLUX DE TRESORERIE LIES AUX ACTIVITES D'INVESTISSEMENT</b>										0,000
- Décaissement provenant de l'acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles	-2 955 477,650	0,000	-50 589,636	0,000			-1 246 615,881	-4 252 683,167		-4 252 683,167
- Encaissement provenant de la cession d'immobilisations corporelles et incorporelles	55 500,000	23 362,376			0,000		0,000	78 862,376		78 862,376
- Décaissement provenant de l'acquisition d'immobilisations financières	-111 514,559	-1 160,000	-2 205,000		0,000	-2 200,000	-33 959,422	-151 038,981		-151 038,981
- Encaissement provenant de la cession d'immobilisations financières	0,000						0,000	0,000		0,000
Encaissement subvention d'investissement	375 529,000							375 529,000		375 529,000
<b>Flux de trésorerie provenant de (affectés aux) activités d'investissement</b>	<b>-2 635 963,209</b>	<b>22 202,376</b>	<b>-52 794,636</b>	<b>0,000</b>	<b>0,000</b>	<b>-2 200,000</b>	<b>-1 280 575,303</b>	<b>-3 949 330,772</b>		<b>-3 949 330,772</b>
<b>FLUX DE TRESORERIE LIES AUX ACTIVITES FINANCEMENT</b>										0,000
- Encaissement suit à l'émission d'actions	0,000							0,000		0,000
- Dividendes et autres distributions	-3 689 982,890	-2 329 600,000	0,000	-300 000,000		-300 000,000	-811 863,645	-7 431 446,535	3 627 891,340	-3 803 555,195
- Encaissement provenant des emprunts	6 000 000,000		0,000				174 949,203	6 174 949,203		6 174 949,203
- Remboursement d'emprunts	-1 094 160,424		0,000				-140 571,428	-1 234 731,852		-1 234 731,852
<b>Flux de trésorerie provenant de (affectés aux) activités de financement</b>	<b>1 215 856,686</b>	<b>-2 329 600,000</b>	<b>0,000</b>	<b>-300 000,000</b>	<b>0,000</b>	<b>-300 000,000</b>	<b>-777 485,871</b>	<b>-2 491 229,185</b>		<b>1 136 662,155</b>
<b>ECART DE CONVERSION</b>					1 314,062		-323 524,810	-322 210,748		-322 210,748
<b>LIQUIDITES ET EQUIVALENT DE LIQUIDITES</b>	0,000									
<b>VARIATION DE TRESORERIE</b>	<b>1 381 449,967</b>	<b>-206 351,350</b>	<b>-272 026,998</b>	<b>-1 885,076</b>	<b>9 798,703</b>	<b>-490 668,875</b>	<b>-3 989 143,002</b>	<b>-3 568 826,631</b>		<b>-3 568 826,631</b>
<b>Trésorerie au début de l'exercice</b>	-12 593 948,460	227 610,495	338 508,226	521,543	41 634,713	561 056,113	5 751 857,627	-5 672 759,743		-5 672 759,743
<b>Trésorerie à la clôture de l'exercice</b>	-11 212 498,493	21 259,145	66 481,228	-1 363,533	51 433,416	70 387,238	1 762 714,625	-9 241 586,374		-9 241 586,374

**TITRE 1 : ECART D'ACQUISITION**

L'écart d'acquisition a été totalement amorti au 31 décembre 2009. Pas de résorption au titre de l'exercice 2009.

Le tableau de détermination des écarts d'acquisition et d'amortissement se présente comme suit :

▪ *Ecarts d'acquisition positifs :*

SOCIETE DETENTRICE	SOCIETE EMETTRICE	MONTANT BRUT	RESORPTIONS	MONTANT NET AU 31/12/2009
ASSAD	ASSAD INTER	345.131,452	345.131,452	0,000
<b>TOTAL</b>		<b>345.131,452</b>	<b>345.131,452</b>	<b>0,000</b>

▪ *Ecarts d'acquisition négatifs :*

SOCIETE DETENTRICE	SOCIETE EMETTRICE	ANNEE	MONTANT BRUT	IMPACT RESERVE	IMPACT RESULTAT
ASSAD	ASSAD INTER	Antérieur 2002	5.566,346	5.566,346	0,000
ASSAD	ASSAD INTER	Antérieur 2002	26.106,194	26.106,194	0,000
ASSAD	ACE	2002	23.563,193	23.563,193	0,000
<b>TOTAL</b>			<b>55.235,733</b>	<b>55.235,733</b>	<b>0,000</b>

Le goodwill négatif a été enregistré parmi les résultats de l'année d'acquisition. Il s'agit des bonnes affaires. Il ne correspond pas à des pertes futures identifiables attendues. Le badwill est présenté parmi les réserves consolidées.

**TITRE 2 : IMMOBILISATIONS FINANCIERES**

Cette rubrique totalise au 31 décembre 2010 un montant brut..... **1.428.985,906**

Elle est détaillée comme suit :

- Titres de participation	790.643,000
- Dépôts et cautionnement	183.205,633
- prêts au personnel	455.137,273
<b>TOTAL</b>	<b>1.428.985,906</b>

Les titres de participations au 31 décembre 2009 se détaillent comme suit :

Société	Société détentrice	Montant
- B.T.S	ASSAD	15.000,000
- Consortium tunisien des composants automobiles	ASSAD	12.500,000
- S.M.U (suite partage SICAF ASSAD)	ASSAD	90.000,000
- Sté REA.TUN.CAR (suite partage Sicaf Assad)	ASSAD	1,000
Société SAPHIR TUNISIE	ASSAD	665.502,000
- SARL Maghreb Batterie	ASSAD ALGERIE	7.640,000
<b>Total participation</b>		<b>790.643,000</b>

**TITRE 1 : TABLEAU DE PARTAGE DES RESERVES CONSOLIDEES AU 31 DECEMBRE 2010**

LIBELLE	ASSAD	ASSAD INTER	TORUS	ACE	GEELEC	ASSAD ALG	ENERSYS ASSAD	GROUPE
<b>Réserves avant homogénéisation</b>	<b>13 790 992,115</b>	<b>970 033,047</b>	<b>18 164,530</b>	<b>117 921,370</b>	<b>18 179,823</b>	<b>1 106 323,919</b>	<b>-54 074,239</b>	<b>15 967 540,565</b>
HOMOGENISATION AMORT MATERIEL INFOR						9 715,703		9 715,703
HOMOGENISATION AMORT AGENCEMENT APPR						1 886,495		1 886,495
HOMOGENISATION AMORT AMEUBLEMENT						8 533,223		8 533,223
HOMOGENISATION FRAIS PRELIMINAIRE								0,000
<b>Réserves après homogénéisation</b>	<b>13 790 992,115</b>	<b>970 033,047</b>	<b>18 164,530</b>	<b>117 921,370</b>	<b>18 179,823</b>	<b>1 126 459,340</b>	<b>-54 074,239</b>	<b>15 987 675,986</b>
Dividendes ASSAD INTER	2 329 367,040							2 329 367,040
Dividendes ASSAD ALGERIE	347 375,000	352 549,300						699 924,300
Dividendes ACE	299 800,000							299 800,000
Dividendes GEELEC	298 800,000							298 800,000
LOYER SAPHIR IMMOBILISER	0,000							0,000
REG STOCK INITIAL	159 000,000	0,000						159 000,000
ASSISTANCE ASSAD ALGERIE	-171 900,000							-171 900,000
Amortissement assistance ASSAD ALGERIE	136 584,000							136 584,000
Matériel ASSD vendu de SAPHIR a ENERSYS ASSAD	0,000							0,000
<b>Réserves après homogénéisation et élimination</b>	<b>17 190 018,155</b>	<b>1 322 582,347</b>	<b>18 164,530</b>	<b>117 921,370</b>	<b>18 179,823</b>	<b>1 126 459,340</b>	<b>-54 074,239</b>	<b>19 739 251,326</b>
<b>Effet de répartition des titres</b>		-77 791,446	-1 291,268	-29 563,211	-72,719	-293 277,124	0,000	-401 995,768
<b>amortissement good will</b>	-345 131,451							-345 131,451
<b>bad will</b>		31 672,840		23 563,193				55 236,033
<b>Réserves après répartition</b>								<b>19 047 360,139</b>
<b>Réserves minoritaires</b>	<b>0,000</b>	<b>223,258</b>	<b>3 455,801</b>	<b>0,018</b>	<b>272,719</b>	<b>607 679,104</b>	<b>0,000</b>	<b>611 630,900</b>

**TITRE 2 : TABLEAU DE DETERMINATION DES RESULTATS CONSOLIDES AU 31 DECEMBRE 2010**

<b>LIBELLE</b>	<b>ASSAD</b>	<b>ASSAD INTER</b>	<b>TORUS</b>	<b>ACE</b>	<b>GEELEC</b>	<b>ASSAD ALG</b>	<b>ENERSYS ASSAD</b>	<b>TOTAL</b>
Pourcentage détention	100,000%	99,990%	92,888889%	99,99999%	99,600%	69,987%	49,000%	
<b>Résultat avant homogénéisation</b>	<b>7 209 301,691</b>	<b>2 350 312,109</b>	<b>2 345,446</b>	<b>152 889,745</b>	<b>77 698,135</b>	<b>2 376 938,391</b>	<b>246 678,495</b>	<b>12 416 164,013</b>
assistance technique ASSAD ALG	0,000			0,000		35 316,000		35 316,000
Amortissement materiel informatique ASSAD ALG						3 772,863		3 772,863
Amortissement mobilier de bureau ASSAD ALG						3 358,202		3 358,202
Amortissement agencement appartement ASSAD ALG						512,814		512,814
perte sur cession du materiel								0,000
Régularisation amortissement matériel saphir acquis par E	0,000							0,000
charges ASSAD immobilisé cher ENERSYS ASSAD							0,000	0,000
<b>Résultat après homogénéisation</b>	<b>7 209 301,691</b>	<b>2 350 312,109</b>	<b>2 345,446</b>	<b>152 889,745</b>	<b>77 698,135</b>	<b>2 419 898,270</b>	<b>246 678,495</b>	<b>12 459 123,892</b>
Dividendes ASSAD INTER	-2 329 367,040							-2 329 367,040
Dividendes ASSAD ALGERIE	-347 375,000	-352 549,300						-699 924,300
Dividendes ACE	-299 800,000							-299 800,000
Dividendes GEELEC	-298 800,000							-298 800,000
Régularisation stock final ASSAD ALG	-93 614,648						0,000	-93 614,648
Provision créance SAPHIR	0,000							0,000
Résorption frais préliminaire loyer	0,000							0,000
Amortissement materiel vendue à SAPHIR								0,000
Elimination amortissement assistance technique						0,000		0,000
Produit ASSAD immobilisé cher ENERSYS ASSAD	0,000							0,000
Régularisation stock final enersys-assad							0,000	0,000
<b>Résultat après homogénéisation et élimination</b>	<b>3 840 345,003</b>	<b>1 997 762,809</b>	<b>2 345,446</b>	<b>152 889,745</b>	<b>77 698,135</b>	<b>2 419 898,270</b>	<b>246 678,495</b>	<b>8 737 617,904</b>
<b>Résultat consolidé de l'exercice</b>								<b>8 737 617,904</b>

**TITRE 3 : TABLEAU DE REPARTITION DES RESULTATS CONSOLIDES AU 31 DECEMBRE 2010**

<b>LIBELLE</b>	<b>ASSAD</b>	<b>ASSAD INTER</b>	<b>ACE</b>	<b>GEELEC</b>	<b>ASSAD ALGERIE</b>	<b>TORUS</b>	<b>enersys-assad</b>	<b>TOTAL</b>
<b>Résultat consolidé</b>	<b>3 840 345,003</b>	<b>1 997 563,033</b>	<b>152 889,735</b>	<b>77 387,342</b>	<b>1 693 603,034</b>	<b>2 178,659</b>	<b>246 678,495</b>	<b>8 010 645,301</b>
<b>Résultat minoritaires</b>	<b>0,000</b>	<b>199,776</b>	<b>0,010</b>	<b>310,793</b>	<b>726 295,237</b>	<b>166,787</b>	<b>0,000</b>	<b>726 972,603</b>

**TITRE 4 : TABLEAU DE DETERMINATION DU CHIFFRE D'AFFAIRES DU GROUPE AU 31 DECEMBRE 2010**

	<b>ASSAD</b>	<b>ASSAD INTER</b>	<b>ACE</b>	<b>GEELEC</b>	<b>ASSAD ALG</b>	<b>ENERSYS ASSAD</b>	<b>TORUS</b>	<b>TOTAL</b>	<i>élim assad</i>	<i>élim assad inter</i>	<i>élim ace</i>	<b>TORUS</b>	<b>ASSAD ALG</b>	<b>ENERSYS ASSAD</b>	<b>Total</b>
VENTE EXPORT BATTERIE DE DEMARRAGE	27 826 158,972	28 083 185,285	2 489 724,412	0,000	16 277 850,460		102 327,084	74 779 246,213		25 210 723,627	2 219 452,399	97 962,140			47 251 108,047
VENTE EXPORT PLAQUE	9 208 953,582	7 913 150,000		0,000				17 122 103,582		7 168 746,250			6 864 669,000	999 701,593	2 088 986,739
ETUDES ET PRESTATIONS SERVICES	223 223,080	0,000		0,000				223 223,080						109 379,309	113 843,771
BATTERIE INDUSTRIEL	23 537,868	18 936,623	12 354,317	0,000		3 808 369,029		3 863 197,837		13 398,588	10 139,280				3 839 659,969
AUTRE VENTE EXPORT	553 586,121	259 573,377		0,000				813 159,498		141 600,000			211 042,300	201 381,966	259 135,232
<b>S/TOTAL EXPORT</b>	<b>37 835 459,623</b>	<b>36 274 845,285</b>	<b>2 502 078,729</b>	<b>0,000</b>	<b>16 277 850,460</b>	<b>3 808 369,029</b>	<b>102 327,084</b>	<b>96 800 930,210</b>	<b>0,000</b>	<b>32 534 468,465</b>	<b>2 229 591,679</b>	<b>97 962,140</b>	<b>7 075 711,300</b>	<b>1 310 462,868</b>	<b>53 552 733,757</b>
									<i>élim geelec</i>	<i>élim ASSAD</i>					
VENTE BATTRE DE DEMARRAGE	20 010 448,094	0,000	0,000					20 010 448,094							20 010 448,094
VENTE BATTRE INDUSTRIEL	2 244 629,634	0,000	0,000	2 222 093,428				4 466 723,062	646 905,408						3 819 817,654
AUTRE VENTE LOCAL	47 816,275							47 816,275							47 816,275
ETUDES ET PRESTATIONS SERVICES	88 883,737							88 883,737		88 883,737					0,000
<b>S/TOTAL LOCAL</b>	<b>22 391 777,740</b>			<b>2 222 093,428</b>				<b>24 613 871,168</b>							<b>23 878 082,023</b>
<b>TOTAL</b>	<b>60 227 237,363</b>	<b>36 274 845,285</b>	<b>2 502 078,729</b>	<b>2 222 093,428</b>	<b>16 277 850,460</b>	<b>3 808 369,029</b>		<b>121 414 801,378</b>	<b>646 905,408</b>	<b>88 883,737</b>				<b>0,000</b>	<b>77 430 815,780</b>

**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES  
SUR LES ETATS FINANCIERS CONSOLIDES  
EXERCICE 2010**

*Messieurs les Actionnaires,*

En exécution de la mission de commissariat aux comptes qui nous a été confiée par votre société, et par application des dispositions de l'article 471 du code des Sociétés commerciales nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés du groupe « L'ACCULATEUR TUNISIEN ASSAD », ~~arrêtés au 31 Décembre 2010 qui comprennent le bilan au 31 décembre 2010, comprenant le bilan, ainsi que l'état de résultat et l'état des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date couvrant la période allant du 1<sup>er</sup> Janvier au 31 Décembre 2010 et des notes aux états financiers.~~

~~et l'état du résultat, et le tableau des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, ainsi qu'un résumé des principales méthodes comptables et d'autres informations explicatives. Ces états financiers présentent :~~

Un total bilan de ———	1.024.784.292 TND
Un chiffre d'affaires de ———	88.734.451 TND
Un déficit net de ———	-47.998.432 TND

**Responsabilité de la direction pour les états financiers consolidés**

~~La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle de ces états financiers conformément aux normes comptables tunisiennes, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états financiers exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.~~

~~Ces états financiers qui font apparaître un total net de bilan de **84.191.127,667 TND** et un résultat bénéficiaire net de **8.737.617,903 TND**, ont été arrêtés par votre conseil d'Administration. Le Conseil est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers, conformément aux normes comptables généralement admises en Tunisie, aux lois et réglementations en vigueur et aux clauses statutaires du groupe « L'ACCULATEUR TUNISIEN ASSAD ». 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**

Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur les états financiers consolidés, sur la base de notre audit.

Nous avons effectué notre audit selon les normes de la profession applicables en Tunisie. Ces normes requièrent que nous nous conformions aux règles de déontologie et que nous

Mis en forme : Justifié, Espace Après : 6 pt, Taquets de tabulation : Pas à 12,5 cm

Mis en forme : Justifié, Espace Après : 6 pt

Mis en forme : Justifié, Espace Après : 6 pt, Taquets de tabulation : Pas à 12,38 cm

Mis en forme : Justifié, Espace Après : 6 pt

Mis en forme : Justifié, Espace Après : 6 pt, Taquets de tabulation : Pas à 12,38 cm

Mis en forme : Justifié, Espace Après : 6 pt

Mis en forme : Justifié, Interligne : Au moins 15 pt, Taquets de tabulation : Pas à 7,2 cm

Mis en forme : Police de script complexe : 11 pt, Non Tout en majuscule

Mis en forme : Police de script complexe : 11 pt

planifications et réalisations l'audit de façon à obtenir l'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 consolidés. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, et notamment de son évaluation des risques que les états financiers comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. Dans l'évaluation de ces risques, l'auditeur prend en considération le contrôle interne de l'entité portant sur la préparation et la présentation fidèle des états financiers consolidés sa fin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne de l'entité. 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 que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

#### *Opinion*

À notre avis, les états financiers consolidés sont sincères et réguliers et donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière du groupe « L'ACCULATEUR TUNISIEN ASSAD » au 31 décembre 2010, ainsi que de sa performance financière et de ses flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

#### *Vérifications et Informations Spécifiques*

Nous avons également procédé aux vérifications spécifiques prévues par la loi et les normes professionnelles.

En application de l'article 266 du Code des sociétés commerciales, nous avons procédé à l'examen du rapport du conseil d'administration sur les comptes consolidés de la société au 31 décembre 2010 et nous n'avons pas relevé de remarques particulières sur les informations y figurant.

**Fait à Tunis le 27 AVRIL 2011**  
**Le Commissaire Aux Comptes**  
**Mahmoud ZAHAF**