



Bulletin Officiel

N° 4077 Lundi 02 Avril 2012

— 17^{ème} ANNEE — ISSN 0330-7174

SOMMAIRE

COMMUNIQUE DU CMF (1)

SOCIETES ELECTROSTAR

COMMUNIQUE DU CMF (2)

RAPPEL AUX SOCIETES FAISANT APPEL PUBLIC A L'EPARGNE 2-3

AVIS DES SOCIETES

AUGMENTATION DE CAPITAL

SOCIETE TUNISIENNE DE REASSURANCE -TUNIS RE- 4-6

EMISSION D'UN EMPRUNT OBLIGATAIRE

TUNISIE LEASING 2012-1 7-11

ASSEMBLEES GENERALES ORDINAIRES

FIDELITY OBLIGATIONS SICAV 12

PLACEMENTS DE TUNISIE SICAF 12

SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE 13

SICAV OPPORTUNITY 13

SICAV PROSPERITY 14

SICAV TRESOR 14

RESOLUTIONS ADOPTEES

AMEN TRESOR SICAV 15-16

OUVERTURE D'UNE NOUVELLE PERIODE DE SOUSCRIPTION

TUNISIAN DEVELOPMENT FUND 17

COURBE DES TAUX 18

VALEURS LIQUIDATIVES DES TITRES OPCVM 19-20

ANNEXE I

ETATS FINANCIERS ANNUELS ARRETES AU 31 – 12 – 2011

SICAV OPPORTUNITY

SICAV PROSPERITY

SICAV TRESOR

SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE

COMMUNIQUE DU CMF

Le Conseil du Marché Financier porte à la connaissance des actionnaires de la société Electrostar et du public qu'il a invité la société concernée à expliquer les mouvements en bourse observés récemment sur ses titres.

En réponse à la lettre du Conseil du Marché Financier, la société a communiqué ce qui suit :

« La société ELECTROSTAR informe ses actionnaires qu'aucune information ou évènement n'est intervenu, susceptible de provoquer une telle hausse du cours et des titres échangés ou de l'expliquer »

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

2012 - AC - 23

RAPPEL AUX SOCIETES FAISANT APPEL PUBLIC A L'EPARGNE

Le Conseil du Marché Financier rappelle aux sociétés faisant appel public à l'épargne, qu'elles sont tenues, en vertu **des articles 3 et 3 bis de la loi n°94-117 du 14 novembre 1994 portant réorganisation du marché financier (1) et de l'article 45 du règlement du conseil du marché financier relatif à l'appel public à l'épargne**, de :

1- Déposer ou d'adresser, sur supports papier et magnétique, au conseil du marché financier et à la bourse des valeurs mobilières de Tunis, dans un délai de quatre mois, au plus tard, de la clôture de l'exercice comptable et quinze jours, au moins, avant la tenue de l'assemblée générale ordinaire :

- l'ordre du jour et le projet de résolutions proposés par le conseil d'administration ou par le directoire;
- les documents et les rapports prévus, selon le cas, par les articles 201 et 235 du code des sociétés commerciales et l'article 471 dudit code,
- les rapports du ou des commissaires aux comptes visés, selon les cas, aux articles 200, 269 et 472 du code des sociétés commerciales ;
- un document d'information établi conformément à l'annexe 3 du règlement du CMF sus-mentionné.

2- Publier au bulletin officiel du conseil du marché financier et dans un quotidien paraissant à Tunis, leurs états financiers annuels accompagnés du texte intégral de l'opinion du commissaire aux comptes et ce, dans les délais sus-visés.

Ainsi, pour l'exercice comptable 2011, les sociétés concernées doivent prendre les dispositions nécessaires à l'effet de respecter les obligations sus-indiquées et ce, au plus tard le 30 avril 2012.

- Suite -

Dans ce cadre, le conseil du marché financier attire l'attention des sociétés faisant appel public à l'épargne, soumises à des obligations sectorielles spécifiques, sur la nécessité de prendre les mesures nécessaires et les précautions qui s'imposent en vue de respecter les délais légaux sus-mentionnés.

Il est, également, rappelé aux sociétés faisant appel public à l'épargne, qu'en vertu des dispositions **des articles 3 ter et 3 quater de la loi sus-visée**, elles doivent :

1- Déposer ou adresser au conseil du marché financier et à la bourse des valeurs mobilières de Tunis dans un délai de quatre jours ouvrables qui suivent la date de la tenue de l'assemblée générale ordinaire :

- les documents visés à l'article 3 sus-visé, s'ils ont été modifiés,
- les résolutions adoptées par l'assemblée générale ordinaire,
- l'état d'évolution des capitaux propres en tenant compte de la décision d'affectation du résultat comptable,
- le bilan après affectation du résultat comptable,
- la liste des actionnaires,
- la liste des titulaires des certificats de droits de vote,
- la liste des titulaires d'obligations convertibles en actions.

2- Publier au bulletin officiel du conseil du marché financier et dans un quotidien paraissant à Tunis dans un délai de trente jours après la tenue de l'assemblée générale ordinaire au plus tard :

- les résolutions adoptées par l'assemblée générale ordinaire,
- l'état d'évolution des capitaux propres en tenant compte de l'affectation du résultat comptable,
- le bilan après affectation du résultat comptable,
- les états financiers lorsqu'ils ont subi des modifications.

Les sociétés concernées doivent prendre les dispositions nécessaires à l'effet de respecter les obligations sus-indiquées.

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

AVIS DES SOCIETES

AUGMENTATION DE CAPITAL

VISA du Conseil du Marché Financier :

Portée du visa du CMF : **Le visa du CMF, n'implique aucune appréciation sur l'opération proposée. Le prospectus est établi par l'émetteur et engage la responsabilité de ses signataires. Il doit être accompagné des indicateurs d'activités de l'émetteur relatifs au premier trimestre 2012 prévus par la réglementation en vigueur régissant le marché financier pour tout placement sollicité après le 20 avril 2012.**

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 Tunisienne de Réassurance -Tunis Re-

Siège social : 7, Rue Borjine – Montplaisir 1 – 1073 Tunis

Décision à l'origine de l'émission

L'Assemblée Générale Extraordinaire de « Tunis Re » réunie le 06/12/2010 a décidé d'augmenter le capital social de la société de 30MD pour le porter de 45MD à 75MD. Elle a donné au conseil d'administration tous les pouvoirs nécessaires pour fixer les modalités et les délais de réalisation de l'augmentation de capital.

Usant des pouvoirs qui lui ont été conférés par l'AGE du 06/12/2010, le conseil d'administration de « Tunis Re » du 16/12/2011 a arrêté les modalités et les conditions de l'augmentation de capital. Ainsi, le capital de « Tunis Re » sera augmenté de 30MD par souscription en numéraire et l'émission de 6 000 000 actions nouvelles au prix de 10D, soit 5D de valeur nominale et 5D de prime d'émission. Les nouvelles actions seront émises, à raison de deux (2) actions nouvelles pour trois (3) actions anciennes. Les actions nouvelles souscrites seront libérées en totalité à la souscription.

Caractéristiques de l'émission

Le capital social sera augmenté de 30MD par la création de **6 000 000** actions nouvelles à souscrire en numéraire. Toutes les actions à émettre seront nominatives et seront de catégorie ordinaire.

Prix d'émission

Les actions nouvelles à souscrire en numéraire seront émises à un prix d'émission de **10D**, soit **5D** de valeur nominale et **5D** de prime d'émission.

Les actions nouvelles souscrites seront libérées du montant nominal et de la prime d'émission lors de la souscription.

Droit préférentiel de souscription

La souscription à l'augmentation de capital en numéraire est réservée à titre préférentiel aux anciens actionnaires ainsi qu'aux cessionnaires des droits de souscription en bourse, tant à titre irréductible qu'à titre réductible.

L'exercice du droit préférentiel de souscription s'effectue de la manière suivante :

- **A titre irréductible** : à raison de **deux (2) actions nouvelles pour trois (3) actions anciennes**. Les actionnaires qui n'auront pas un nombre d'actions anciennes correspondant à un nombre entier d'actions nouvelles, pourront soit acheter soit vendre en bourse les droits de souscription formant les rompus sans qu'il puisse en résulter une souscription indivise. « Tunis Re » ne reconnaît qu'un seul propriétaire pour chaque action.
- **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 qui n'auraient pas été éventuellement souscrites par les demandes à titre irréductible.
Chaque demande sera satisfaite au prorata du nombre de ses droits de souscription exercé à titre irréductible et en fonction du nombre d'actions nouvelles disponibles.

- Suite -

Période de souscription

La souscription aux actions nouvelles émises en numéraire est réservée, en priorité, 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 et ce du 16/04/2012 au 30/04/2012 inclus*.

Etablissements domiciliataires

Tous les Intermédiaires Agréés Administrateurs (IAA) sont habilités à recueillir, sans frais, les demandes de souscription des actions nouvelles de la société « Tunis Re » exprimées dans le cadre de la présente augmentation de capital.

En souscrivant, il devra être versé par action souscrite le montant de 10D, soit 5D représentant la valeur nominale de l'action et 5D représentant la valeur de la prime d'émission.

Après répartition et en cas de satisfaction partielle des demandes de souscription à titre réductible, les sommes restant disponibles sur les fonds versés, à l'appui des souscriptions effectuées à ce titre, seront restitués sans intérêts, aux souscripteurs, aux guichets qui auraient reçu les souscriptions, et ce dans un délai ne dépassant pas (3) jours ouvrables à partir de la date de dénouement de l'augmentation, date qui sera précisée par un avis de la STICODEVAM.

Le jour de dénouement de l'augmentation de capital en numéraire, la STICODEVAM créditera le compte indisponible n°03 135 120 0321 046263 87 ouvert sur les livres de la BNA – Agence Succursale.

Modalités de souscription et règlement livraison titres contre espèces

Les souscripteurs à l'augmentation de capital devront en faire la demande auprès des IAA chez lesquels leurs titres sont inscrits en compte, durant la période de souscription et ce, en remplissant le bulletin de souscription figurant en annexe.

Les IAA se chargeront de la transmission des bulletins de souscription, au plus tard le 30/04/2012 à 17H à BNA Capitaux, en qualité d'Intermédiaire Agréé Mandaté – IAM–.

Chaque IAA est tenu d'envoyer ses virements de droits de souscription relatifs aux demandes de souscription à titre irréductible et, éventuellement ses demandes de souscription à titre réductible (qui seront confirmées par l'IAM), via l'Espace Adhérent de la STICODEVAM et ce, conformément aux modalités pratiques de l'opération qui seront précisées par un avis de la STICODEVAM.

Le règlement des espèces et la livraison des titres de l'augmentation en numéraire seront effectués, via la compensation interbancaire de la STICODEVAM, à une date qui sera précisée par un avis de la STICODEVAM.

Modalités et délais de délivrance des titres

Les souscriptions à l'augmentation de capital seront constatées par une attestation portant sur le nombre d'actions détenues délivrée par « Tunis Re » et ce, dès la réalisation de l'opération.

Mode de placement

Les titres émis seront réservés en priorité aux anciens actionnaires et/ou cessionnaires de droits de souscription en bourse.

Jouissance des actions nouvelles souscrites

Les actions nouvelles souscrites porteront jouissance en dividende à compter du 1er janvier 2012.

But de l'émission

Cette augmentation de capital s'inscrit dans le cadre de la stratégie de la société qui vise principalement à :

- Renforcer de son assise financière en vue de booster sa solidité et d'améliorer sa notation technico-financière ;
- Consolider sa position sur le marché local et renforcer sa présence en tant que référence sur les marchés régional et international ;
- Accroître sa rentabilité par la diversification de son activité dans les domaines de croissance rentable, l'amélioration du système de contrôle interne et la maîtrise de sa stratégie de gestion des risques ;
- Développer son expertise métier et renforcer ses actions d'assistance technique à ses partenaires en vue de valoriser son image de marque et sa notoriété ;
- Développer ses compétences.
-

- Suite -

Renseignements généraux sur les titres émis

Droits attachés aux valeurs mobilières offertes

Chaque action donne droit dans la propriété de l'actif social et dans le partage des bénéfices revenant aux actionnaires à une part proportionnelle au nombre des actions émises. Les dividendes non réclamés dans les cinq (5) ans de leur exigibilité seront prescrits conformément à la réglementation en vigueur. Chaque membre de l'Assemblée Générale Ordinaire ou Extraordinaire a autant de voix qu'il possède et représente d'actions, sans limitation sauf exceptions légales.

Régime de négociabilité

Les actions sont librement négociables.

Régime fiscal applicable : Droit commun Les dividendes distribués ne sont pas soumis à l'impôt.

Marché des titres

Depuis le 11/05/2010, les actions de « Tunis Re » sont négociables sur le marché principal des titres de capital de la Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis. Par ailleurs, il n'y a pas de titres de même catégorie qui sont négociés sur des marchés étrangers.

Cotation en bourse des actions anciennes

Les 9 000 000 actions anciennes composant le capital actuel de « Tunis Re » inscrites à la cote de la bourse, seront négociées à partir du 16/04/2012, droits de souscription détachés.

Cotation en bourse des actions nouvelles souscrites en numéraire

Les 6 000 000 actions nouvelles à souscrire en numéraire seront négociables en bourse à partir de la réalisation définitive de l'augmentation de capital en numéraire conformément aux dispositions légales en vigueur régissant les augmentations de capital des sociétés, séparément des actions anciennes jusqu'à la mise en paiement des dividendes de l'exercice 2011, date à partir de laquelle elles seront assimilées aux actions anciennes.

Cotation en bourse des droits de souscription

Les négociations en bourse des droits de souscription auront lieu du 16/04/2012 au 30/04/2012 inclus*. Il est précisé qu'aucune séance de régularisation ne sera organisée au-delà des délais précités.

Tribunaux compétents en cas de litiges

Tout litige pouvant surgir suite à la présente augmentation de capital sera de la compétence exclusive du Tribunal de Tunis 1.

Prise en charge par la STICODEVAM

Les droits de souscription seront pris en charge par la STICODEVAM sous le code ISIN « TN0007380041 » durant la période de souscription préférentielle, soit du 16/04/2012 au 30/04/2012 inclus*.

Les actions nouvelles souscrites seront prises en charge par la STICODEVAM sous le code ISIN « TN0007380058 » à partir de la réalisation définitive de l'augmentation de capital en numéraire. A cet effet, la STICODEVAM assurera les règlements/livraisons sur lesdits actions et droits négociés en bourse.

Le registre des actionnaires est tenu par BNA Capitaux – Intermédiaire en bourse.

Un prospectus d'émission visé par le CMF sous le n° 12-0773 en date du 29 mars 2012, sera incessamment mis à la disposition du public, sans frais, auprès de la société « Tunis Re », de BNA Capitaux intermédiaire en Bourse chargé de l'opération, de tous les intermédiaires en Bourse, ainsi que sur le site internet du CMF : www.cmf.org.tn. Ce prospectus doit être accompagné des indicateurs d'activité de « Tunis Re » relatifs au premier trimestre 2012 pour tout placement sollicité après le 20/04/2012.

AVIS DES SOCIETES

EMISSION D'UN EMPRUNT OBLIGATAIRE

VISA du Conseil du Marché Financier :

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

EMPRUNT OBLIGATAIRE « Tunisie Leasing 2012-1 »

DECISIONS A L'ORIGINE DE L'EMPRUNT OBLIGATAIRE :

L'Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires de TUNISIE LEASING réunie le 24/05/2011 a autorisé l'émission d'un ou de plusieurs emprunts obligataires d'un montant total ne dépassant pas 100 millions de dinars dans un délai de deux ans et a donné pouvoir au Conseil d'Administration pour fixer les montants successifs, les modalités et les conditions.

Le conseil d'administration réuni le 20/12/2011 a décidé d'émettre un emprunt obligataire « TL 2012-1 » d'un montant de 20 millions de dinars, susceptible d'être porté à 30 millions de dinars. Les caractéristiques et les conditions de cette émission ont été fixées tout en prévoyant une durée entre 5 et 10 ans et des taux d'intérêts qui varient entre TMM+0,5% brut l'an au minimum et TMM+1,75% brut l'an au maximum pour le taux variable et entre 5,25% brut l'an au minimum et 6,75% brut l'an au maximum pour le taux fixe avec précision que : « les taux et la durée seront fixés par la Direction Générale à la veille de l'émission pour tenir compte de la situation du marché ».

A cet effet, la Direction Générale a fixé les durées de l'emprunt et les taux d'intérêt comme suit :

- Catégorie A : 6,15% brut l'an et/ou TMM+1,75% sur 5 ans.
- Catégorie B : 6,25% brut l'an sur 7 ans avec 2 années de grâce.

RENSEIGNEMENTS RELATIFS A L'OPERATION :

L'emprunt obligataire « TUNISIE LEASING 2012-1 » est d'un montant de 20 Millions de dinars, susceptible d'être porté à 30 Millions de dinars, divisé en 200 000 obligations, susceptibles d'être portés à 300 000 obligations de nominal 100 dinars. Le montant définitif de l'emprunt « Tunisie Leasing 2012-1 » fera l'objet d'une publication au bulletin officiel du CMF et de la Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis.

Période de souscription et de versement :

Les souscriptions à cet emprunt seront ouvertes le **16/04/2012** et clôturées sans préavis au plus tard le **29/05/2012**. Elles peuvent être clôturées sans préavis dès que le montant maximum de l'émission (30 000 000 Dt) est intégralement souscrit. Les demandes de souscription seront reçues dans la limite des titres émis, soit un maximum de 300 000 obligations.

En cas de placement d'un montant supérieur ou égal à 20 000 000 dinars à la date de clôture de la période de souscription, soit le 29/05/2012, les souscriptions à cet emprunt seront clôturées et le montant de l'émission correspondra à celui effectivement collecté par la société à cette date.

En cas de placement d'un montant inférieur à 20 000 000 dinars à la date de clôture de la période de souscription, soit le 29/05/2012, les souscriptions seront prorogées jusqu'au **29/06/2012** avec maintien de la date unique de jouissance en intérêts. Passé ce délai, le montant de l'émission correspondra à celui effectivement collecté par la société.

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

- Suite -

Organismes financiers chargés de recueillir les souscriptions du public :

Les souscriptions à cet emprunt et les versements seront reçus à partir du **16/04/2012** aux guichets de TUNISIE VALEURS (Agence du siège, Agence Jérusalem, Marsa, Sfax, Sousse, Nabeul, Kélibia, Monastir et Djerba) et des autres intermédiaires en bourse.

But de l'émission :

TUNISIE LEASING, de part son statut d'établissement de crédit, est appelée à mobiliser d'une manière récurrente les ressources nécessaires au financement de ses concours à l'Economie.

A ce titre, cette émission obligataire permettra à la société de financer son activité et de restructurer sa dette en lui octroyant une ressource mieux adaptée à la nature de ses interventions en termes de maturité.

TUNISIE LEASING a prévu pour l'année 2012 des mises en force qui s'élèvent à 258 millions de dinars. Ces mises en force seront financées à hauteur de 110 millions de dinars par des emprunts obligataires (dont 20 millions susceptibles d'être portés à 30 millions de dinars, objet de la présente note d'opération), 60 millions de dinars par d'autres emprunts à moyen terme et par l'encaissement des crédits de leasing accordés durant les années passées.

CARACTERISTIQUES DES TITRES EMIS :

Nature, forme et délivrance des titres :

Dénomination de l'emprunt : « TUNISIE LEASING 2012-1 »

Nature des titres : Titres de créance.

Forme des obligations : Les obligations seront nominatives.

Catégorie des titres : Ordinaire

La législation sous laquelle les titres sont créés : Code des sociétés commerciales, livre 4, titre1, sous titre 5 chapitre 3 : des obligations.

Modalité et délais de délivrance des titres : Le souscripteur recevra dès la clôture de l'émission une attestation portant sur le nombre des obligations détenues, délivrée par l'intermédiaire mandaté agréé (TUNISIE VALEURS).

Prix de souscription et d'émission : 100 dinars par obligation, payables à la souscription. Les intérêts courus entre la date effective de souscription et de libération et la date limite de clôture des souscriptions, soit le 29/05/2012, seront décomptés et déduits du prix de souscription.

Date de jouissance en intérêts : Chaque obligation portera jouissance en intérêts à partir de la date effective de sa souscription et libération. Les intérêts courus au titre de chaque obligation entre la date effective de sa souscription et libération et la date limite de clôture des souscriptions, soit le 29/05/2012, seront décomptés et déduits du prix de souscription.

Toutefois, la date unique de jouissance en intérêts, servant de base pour les besoins de la cotation en bourse, est fixée à la date limite de clôture des souscriptions à l'emprunt, soit le 29/05/2012 et ce, même en cas de prorogation à cette date.

Date de règlement : A la souscription.

Taux d'intérêts : Les obligations «TUNISIE LEASING 2012-1» seront offertes à des taux d'intérêts différents au choix du souscripteur, fixés en fonction de la catégorie :

- Pour la catégorie A d'une durée de 5 ans

- Taux variable : Taux du Marché Monétaire (TMM publié par la BCT) +1,75% brut l'an calculé sur la valeur nominale restant due de chaque obligation au début de chaque période au titre de laquelle les intérêts sont servis. Ce taux correspond à la moyenne arithmétique des douze derniers Taux Moyens Mensuels du Marché Monétaire Tunisien publiés précédant la date de paiement des intérêts majorée de 175 points de base. Les 12 mois à considérer vont du mois de mai de l'année N-1 au mois d'avril de l'année N.

- Taux fixe : 6,15% brut l'an calculé sur la valeur nominale restant due de chaque obligation au début de chaque période au titre de laquelle les intérêts sont servis.

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

- Suite -

- **Pour la catégorie B d'une durée de 7 ans avec 2 années de grâce**
- Taux fixe de 6,25% brut l'an, calculé sur la valeur nominale restant due de chaque obligation au début de chaque période au titre de laquelle les intérêts sont servis.

Amortissement et remboursement :

Toutes les obligations émises sont amortissables d'un montant annuel constant de 20 dinars par obligation soit le un cinquième de la valeur nominale. L'emprunt sera amorti en totalité le 29/05/2017 pour la catégorie A et le 29/05/2019 pour la catégorie B.

Prix de remboursement : le prix de remboursement est de 100DT par obligation.

Paiement : Le paiement annuel des intérêts et le remboursement du capital dû seront effectués à terme échu le 29/05 de chaque année pour la catégorie A. Pour la catégorie B, le premier paiement en intérêts aura lieu le 29/05/2013 et le premier remboursement en capital aura lieu le 29/05/2015.

La dernière échéance est prévue pour le 29/05/2017 pour la catégorie A et le 29/05/2019 pour la catégorie B.

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

Taux de rendement actuariel (souscription à taux fixe) :

C'est le taux annuel qui, à une date donnée, égalise à ce taux et à intérêts composés les valeurs actuelles des montants à verser et des montants à recevoir. Il n'est significatif que pour un souscripteur qui conserverait ses titres jusqu'à l'échéance de l'emprunt. Ce taux est de 6,15% l'an (pour la catégorie A) et 6,25% l'an (pour la catégorie B).

Marge actuarielle (souscription à taux variable) :

La marge actuarielle d'un emprunt à taux variable est l'écart entre son taux de rendement estimé et l'équivalent actuariel de son indice de référence. Le taux de rendement est estimé en cristallisant jusqu'à la dernière échéance le dernier indice de référence pour l'évaluation des coupons futurs.

La moyenne des TMM des 12 derniers mois arrêtée au mois de février qui est égale à 3,792% et qui est supposée cristallisée à ce niveau pendant toute la durée de l'emprunt, permet de calculer un taux de rendement actuariel annuel de 5,542%. Sur cette base, les conditions d'émission et de rémunération font ressortir une marge actuarielle de 1,75% et ce pour un souscripteur qui conserverait ses titres jusqu'à leur remboursement final.

Durée totale, durée de vie moyenne et durée de l'emprunt :

Durée totale: Les obligations «TUNISIE LEASING 2012-1» sont émises selon deux catégories : une catégorie A sur une durée de 5 ans et une catégorie B sur une durée de 7 ans avec deux années de grâce.

Durée de vie moyenne : Il s'agit de la somme des durées pondérées par les flux de remboursement du capital puis divisée par le nominal. C'est l'espérance de vie de l'emprunt pour un souscripteur qui conserverait ses titres jusqu'à l'échéance de l'emprunt. Cette durée est de 3 ans pour la catégorie A et 5 ans pour la catégorie B.

Duration de l'emprunt (souscription à taux fixe) : La duration correspond à la somme des durées pondérées par les valeurs actualisées des flux à percevoir (intérêt et principal) rapportée à la valeur présente du titre. La duration s'exprime en unités de temps (fraction d'année) et est assimilable à un délai moyen de récupération de la valeur actuelle.

La duration d'une obligation correspond à la période à l'issue de laquelle sa rentabilité n'est pas affectée par les variations de taux d'intérêts.

La duration pour les présentes obligations de cet emprunt est de 2,778 années (pour la catégorie A) et 4,399 années (pour la catégorie B).

- Suite -

Mode de placement :

L'emprunt obligataire objet de la présente note d'opération est émis par Appel Public à l'Épargne. Les souscriptions à cet emprunt seront ouvertes à toute personne physique ou morale intéressée aux guichets de TUNISIE VALEURS (Agence du siège, Agence Jérusalem, Marsa, Nabeul, Kélibia, Sfax, Sousse, Monastir, et Djerba) et des autres intermédiaires en bourse.

Notation de la société:

En date du 22 avril 2010, l'agence de notation Fitch Rating a confirmé les notes attribuées sur l'échelle nationale à Tunisie Leasing à BBB+ (tun) pour la note à long terme avec perspective d'évolution stable et F2 (tun) pour la note à court terme.

Dans un communiqué de presse en date du 04 juillet 2011, l'agence internationale de notation Fitch Ratings a mis sous surveillance négative la notation de Tunisie Leasing au vu du contexte économique instable.

Dans sa lettre de notation, datée du 10 août 2011, cette surveillance négative a été maintenue sur les notes à long et court terme attribuées à Tunisie Leasing.

Dans sa lettre de notation, **datée du 21 novembre 2011**, cette surveillance négative a été levée sur les notes à long et court terme attribuées à Tunisie Leasing.

Notation de l'emprunt:

L'agence de notation Fitch Ratings a attribué la note BBB+ (tun) à l'emprunt objet de la présente note d'opération en date du 07 mars 2012.

La note BBB+ à long terme correspond, sur l'échelle de notation de Fitch Ratings, à des créances pour lesquelles l'aptitude au paiement en temps et en heure du principal et des intérêts est adéquate comparativement aux autres entités émettrices de dettes dans le pays. Cependant, une évolution défavorable des facteurs d'exploitation ou des conditions économiques et financières pourrait affecter cette aptitude dans une plus large mesure que pour les créances notées dans les catégories supérieures. Les signes + et – marquent des nuances de qualité.

TUNISIE LEASING s'engage à continuer à se faire noter pendant toute la durée de l'emprunt, afin d'assurer aux obligataires et aux cessionnaires des obligations une information régulière sur sa situation financière.

Organisation de la représentation des obligataires :

Les obligataires peuvent se réunir en assemblée spéciale laquelle assemblée peut émettre un avis préalable sur les questions inscrites à la délibération de l'Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires. Cet avis est consigné au procès verbal de l'assemblée générale des actionnaires.

L'assemblée générale spéciale des obligataires désigne l'un de ses membres pour la représenter et défendre les intérêts des obligataires.

Les dispositions des articles 327 et 355 à 365 du code des sociétés commerciales s'appliquent à l'assemblée générale spéciale des obligataires et à son représentant.

Le représentant de l'assemblée générale des obligataires a la qualité pour la représenter devant les tribunaux.

Fiscalité des titres :

Les intérêts annuels des obligations de cet emprunt sont soumis à une retenue d'impôt que la loi met ou pourrait mettre à la charge des personnes physiques ou morales.

En l'état actuel de la législation, et suite à l'unification des taux de la retenue à la source sur les revenus des capitaux mobiliers, telle qu'instituée par la loi n°96-113 du 30 Décembre 1996, portant loi de finances pour la gestion 1997, les intérêts sont soumis à une retenue à la source au taux unique de 20%.

Cette retenue est définitive et non susceptible de restitution sur les revenus des obligations revenant à des personnes morales non soumises à l'impôt sur les sociétés ou qui en sont totalement exonérées en vertu de la législation en vigueur.

Conformément à l'article 39 du code de l'IRPP et de l'IS, sont déductibles de la base imposable, les intérêts perçus par le contribuable au cours de l'année au titre de comptes spéciaux d'épargne ouverts auprès des banques, ou de la caisse d'épargne nationale de Tunisie ou au titre des emprunts obligataires émis à partir du 1^{er} janvier 1992 dans la limite d'un montant annuel de mille cinq cent dinars (1500 Dt) sans que ce montant n'excède mille dinars pour les intérêts provenant des comptes spéciaux d'épargne ouverts auprès des banques et auprès de la caisse d'épargne nationale de Tunisie.

- Suite -

RENSEIGNEMENTS GENERAUX :

Intermédiaire agréé mandaté par la société émettrice pour la tenue du registre des obligataires :

L'établissement, la délivrance des attestations portant sur le nombre des obligations détenues et la tenue du registre des obligations de l'emprunt « TUNISIE LEASING 2012-1 » seront assurés durant toute la durée de vie de l'emprunt par TUNISIE VALEURS, intermédiaire en Bourse. L'attestation délivrée à chaque souscripteur mentionnera la catégorie et le taux d'intérêt choisi par ce dernier et la quantité y afférente.

Marché des titres :

Il existe des titres de même catégorie qui sont cotés sur le marché obligataire de la cote de la Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis. Par ailleurs, il n'existe pas de titres de même catégorie qui sont négociés sur des marchés de titres étrangers.

Dès la clôture des souscriptions au présent emprunt, TUNISIE LEASING s'engage à charger l'intermédiaire en bourse « TUNISIE VALEURS » de demander l'admission des obligations souscrites de l'emprunt « TUNISIE LEASING 2012-1 » au marché obligataire de la cote de la Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis.

Prise en charge par la STICODEVAM :

TUNISIE LEASING s'engage dès la clôture de l'emprunt « TUNISIE LEASING 2012-1 » à entreprendre les démarches nécessaires auprès de la STICODEVAM en vue de la prise en charge des titres souscrits.

Tribunaux compétents en cas de litige :

Tout litige pouvant surgir suite à l'émission de cet emprunt sera de la compétence exclusive du tribunal de Tunis I.

Risque lié à l'émission du présent emprunt obligataire :

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

Le prospectus relatif à la présente émission est constitué d'une note d'opération visée par le CMF so n°12-774 du **29 mars 2012**, d'un document de référence « Tunisie Leasing 2011 » enregistré auprès CMF en date du **26 août 2011** sous le n°11-004, des indicateurs d'activité de Tunisie Leasing relatifs au trimestre 2012 pour tout placement sollicité après le 20 avril 2012 et des états financiers de Tunisie Le relatifs à l'exercice 2011, pour tout placement sollicité après le 30 avril 2012.

La note d'opération et le document de référence susvisés sont mis à la disposition du public sans auprès de TUNISIE LEASING, Centre Urbain Nord Avenue Hédi Karray, 1082 Tunis Mahrajène, TUN VALEURS, Immeuble Integra - Centre Urbain Nord, 1082 Tunis Mahrajène, tous les intermédiaire Bourse, et sur le site internet du CMF : www.cmf.org.tn.

Les indicateurs d'activité de l'émetteur relatifs au 1ier trimestre 2012 et les états financiers de l'éme relatifs à l'exercice 2011 seront publiés au bulletin officiel du CMF au plus tard respective le 20 avril 2012 et le 30 avril 2012.

AVIS DES SOCIETES

ASSEMBLEE GENERALE ORDINAIRE

FIDELITY OBLIGATIONS SICAV

Société d'Investissement à Capital Variable
Siège Social : Green Center Bloic « C » 2^{ème} étage
Les Berges du Lac 1053 Tunis

FIDELITY OBLIGATIONS SICAV porte à la connaissance de ses actionnaires que son Assemblée Générale Ordinaire se tiendra **le jeudi 12 avril 2012 à 10 heures**, au siège social de la société à l'effet de délibérer sur l'ordre du jour suivant:

- 1/ Lecture du rapport du Conseil d'Administration sur l'activité de la société au cours de l'exercice 2011 ;
- 2/ Lecture des rapports du commissaire aux comptes relatifs à l'exercice 2011 ;
- 3/ Examen et approbation des états financiers pour l'exercice 2011 ;
- 4/ Quitus aux administrateurs ;
- 5/ Affectation du résultat de l'exercice 2011 ;
- 6/ Renouvellement des mandats d'administrateurs ;
- 7/ Fixation des jetons de présence.

2012 - AS - 146

ASSEMBLEE GENERALE ORDINAIRE

PLACEMENTS DE TUNISIE SICAF

Siège Social : 2, rue de Turquie -1001 Tunis-

La Société Placements de Tunisie Sicaf porte à la connaissance de ses actionnaires que son Assemblée Générale Ordinaire se tiendra le Mardi 17 Avril 2012 à 10 heures à « l'Hôtel AFRICA », 50, Avenue Habib Bourguiba - Tunis, à l'effet de délibérer sur l'ordre du jour suivant :

- Examen du rapport du Conseil d'Administration sur la gestion de l'exercice 2011
- Lecture des rapports, général et spécial, du Commissaire aux comptes relatifs à l'exercice 2011, et approbation des conventions y mentionnées
- Approbation des états financiers relatifs à l'exercice 2011
- Quitus aux administrateurs
- Affectation des résultats
- Fixation du montant des jetons de présence
- Pouvoirs à donner

Tout actionnaire désirant prendre part à cette Assemblée peut retirer une convocation auprès de son intermédiaire ou teneur de compte dépositaire qui doit attester de la propriété de ses actions et les bloquer à cet effet.

2012 - AS - 150

AVIS DES SOCIETES

ASSEMBLEE GENERALE ORDINAIRE

SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE

Société d'Investissement à Capital Variable
Siège Social : 70-72, Avenue Habib Bourguiba-Tunis

Les actionnaires de la **SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE** - Société d'Investissement à Capital Variable - sont invités à se réunir en Assemblée Générale Ordinaire, qui aura lieu **le Mardi 17 Avril 2012 à 17 heures** à l'Institut Arabe des Chefs d'Entreprises (la Maison de l'Entreprise), sis aux Berges du Lac - Boulevard Principal -Tunis et ce, à l'effet de délibérer sur l'ordre du jour suivant :

1. Lecture du rapport du Conseil d'Administration sur l'activité de la société pour l'exercice clos le 31.12.2011 ;
2. Lecture des rapports du commissaire aux comptes sur l'exercice 2011 ;
3. Approbation du rapport du Conseil d'Administration et des états financiers de ce même exercice ;
4. Affectation du résultat ;
5. Quitus aux Administrateurs ;
6. Questions diverses.

2012 - AS - 157

SICAV OPPORTUNITY

Société d'Investissement à Capital Variable
Siège Social : 70-72, Avenue Habib Bourguiba-Tunis

Les actionnaires de la **SICAV OPPORTUNITY** - Société d'Investissement à Capital Variable - sont invités à se réunir en Assemblée Générale Ordinaire, qui aura lieu **le Mardi 17 Avril 2012 à 16^H30** à l'Institut Arabe des Chefs d'Entreprises (la Maison de l'Entreprise), sis aux Berges du Lac - Boulevard Principal -Tunis et ce, à l'effet de délibérer sur l'ordre du jour suivant :

1. Lecture du rapport du Conseil d'Administration sur l'activité de la société pour l'exercice clos le 31.12.2011 ;
2. Lecture des rapports du commissaire aux comptes sur l'exercice 2011 ;
3. Approbation du rapport du Conseil d'Administration et des états financiers de ce même exercice ;
4. Affectation du résultat ;
5. Quitus aux Administrateurs ;
6. Questions diverses.

2012 - AS - 158

AVIS DES SOCIETES

SICAV PROSPERITY

Société d'Investissement à Capital Variable
Siège Social : 70-72, Avenue Habib Bourguiba-Tunis

Les actionnaires de la **SICAV PROSPERITY** - Société d'Investissement à Capital Variable - sont invités à se réunir en Assemblée Générale Ordinaire, qui aura lieu **le Mardi 17 Avril 2012 à 16 heures** à l'Institut Arabe des Chefs d'Entreprises (la Maison de l'Entreprise), sis aux Berges du Lac - Boulevard Principal – Tunis et ce, à l'effet de délibérer sur l'ordre du jour suivant :

1. Lecture du rapport du Conseil d'Administration sur l'activité de la société pour l'exercice clos le 31.12.2011 ;
2. Lecture des rapports du commissaire aux comptes sur l'exercice 2011 ;
3. Approbation du rapport du Conseil d'Administration et des états financiers de ce même exercice ;
4. Affectation du résultat ;
5. Quitus aux Administrateurs ;
6. Questions diverses.

2012 - AS - 159

SICAV TRESOR

Société d'Investissement à Capital Variable
Siège Social : 70-72, Avenue Habib Bourguiba-Tunis

Les actionnaires de la **SICAV TRESOR** - Société d'Investissement à Capital Variable -sont invités à se réunir en Assemblée Générale Ordinaire, qui aura lieu **le Mardi 17 Avril 2012 à 15 heures** à l'Institut Arabe des Chefs d'Entreprises (la Maison de l'Entreprise), sis aux Berges du Lac - Boulevard Principal - Tunis et ce, à l'effet de délibérer sur l'ordre du jour suivant :

1. Lecture du rapport du Conseil d'Administration sur l'activité de la société pour l'exercice clos le 31.12.2011 ;
2. Lecture des rapports du commissaire aux comptes sur l'exercice 2011 ;
3. Approbation du rapport du Conseil d'Administration et des états financiers de ce même exercice ;
4. Affectation du résultat ;
5. Quitus aux Administrateurs ;
6. Renouvellement du mandat des administrateurs
7. Questions diverses.

2012 - AS - 160

AVIS DES SOCIETES**RESOLUTIONS ADOPTEES****AMEN TRESOR SICAV**

Société d'Investissement à Capital Variable

Siège social : 9, rue du Lac Neuchatel- Les Berges du Lac -1053 Tunis**Résolutions adoptées par l'Assemblée Générale ordinaire du 26 mars 2012****PREMIÈRE RÉOLUTION**

Après avoir entendu les rapports du Conseil d'Administration et du Commissaire aux comptes sur l'exercice clos au 31 décembre 2011 ainsi que les explications données en cours de séance, l'Assemblée Générale Ordinaire approuve sans réserve aucune, les états financiers arrêtés au 31 décembre 2011.

Cette résolution mise aux voix, est adoptée à l'unanimité des voix.

DEUXIÈME RÉOLUTION

L'Assemblée Générale Ordinaire donne quitus entier et sans réserve aux membres du Conseil d'Administration de leur gestion durant l'exercice clos au 31 décembre 2011.

Cette résolution mise aux voix, est adoptée à l'unanimité des voix.

TROISIÈME RÉOLUTION

Sur proposition du Conseil d'Administration, l'Assemblée Générale Ordinaire décide la distribution de l'intégralité des sommes distribuables, conformément aux dispositions de la loi 2001-83 du 24 juillet 2001 portant promulgation du code des organismes de placement collectif.

En conséquence, la somme à distribuer par action s'élève à 3,916 DT. La mise en paiement des dividendes se fera à partir du 03-04-2012

Le reliquat provenant des arrondis est intégré au capital social.

Cette résolution mise aux voix, est adoptée à l'unanimité des voix.

QUATRIÈME RÉOLUTION

L'Assemblée Générale Ordinaire constate que les mandats des Administrateurs de :

-Monsieur Adel GRAR

-COMAR représentée par M. Karim BOUGHEDIR

-AMEN INVEST représentée par M. Karim BLANCO

-AMEN INVEST représentée par Mme.Mouna LAKHOUA

Arrivent à échéance lors de la présente Assemblée.

L'Assemblée Générale Ordinaire décide de renouveler les mandats pour une durée de trois ans expirant lors de l'Assemblée Générale Ordinaire qui aura à statuer sur les états financiers de l'exercice 2014.

- Suite -

En conséquence, la composition du Conseil d'Administration sera comme suit :

Administrateurs

Echéance du mandat :
Qui prendra fin lors de l'Assemblée
Générale Ordinaire qui statuera
sur les états financiers de l'exercice :

--Monsieur Adel GRAR 2014

-COMAR représentée par M. Karim BOUGHEDIR 2014

-AMEN BANK représentée par M. Sami HRIGA 2012

-AMEN INVEST représentée par M. Karim BLANCO 2014

-AMEN INVEST représentée par Mme.Mouna LAKHOUA 2014

Cette résolution mise aux voix, à l'unanimité des voix.

CINQUIEME RÉOLUTION

Sur proposition du Conseil d'Administration, l'Assemblée Générale Ordinaire décide de fixer le montant brut des jetons de présence au titre de l'exercice 2012 à 200D par administrateur et par séance.

Cette résolution mise aux voix, est adoptée à l'unanimité des voix.

SIXIEME RÉOLUTION

Tous pouvoirs sont donnés à tout porteur d'une copie ou d'un extrait du procès-verbal de l'Assemblée Générale Ordinaire pour effectuer toutes les formalités requises par la loi.

Cette résolution mise aux voix, est adoptée à l'unanimité des voix.

AVIS DES SOCIETES

OUVERTURE D'UNE NOUVELLE PÉRIODE DE SOUSCRIPTION

TUNISIAN DEVELOPMENT FUND

Fonds Commun de Placement à Risque bénéficiant d'une procédure simplifiée
régie par le code des Organismes de Placement Collectif
promulgué par la loi n° 2001-83 du 24 juillet 2001
Agrément du CMF n° 06-2010
du 17 mars 2010

United Gulf Financial Services-North Africa (UGFSna) porte à la connaissance du public que la clôture de la nouvelle période de souscription de TUNISIAN DEVELOPMENT FUND aura lieu le **30 juin 2012**.

TUNISIAN DEVELOPMENT FUND présente les caractéristiques suivantes :

RENSEIGNEMENTS GENERAUX :

Dénomination	: TUNISIAN DEVELOPMENT FUND
Siège social	: Rue Lac Biwa, Immeuble Fraj 2 ^{ème} étage, Les Berges du Lac, 1053 Tunis
Forme juridique	: FCPR bénéficiant d'une procédure simplifiée
Objet Social	: la participation, pour le compte des porteurs de parts et en vue de sa rétrocession ou de sa cession, au renforcement des opportunités d'investissement et des fonds propres des entreprises.
Durée	: 10 ans prorogée d'un maximum de deux périodes d'un an chacune.
Date d'agrément	: 17 mars 2010
Visa	: Visa n°10-0704 du 08 juillet 2010
Date d'ouverture	: 09 août 2010
Enregistrement de la mise à jour du prospectus	: Enregistrement n°12-0772 du 27 mars 2012
Législation applicable	: Loi n° 2001-83 du 24 juillet 2001 portant promulgation du code des Organismes de Placement Collectif.
Montant des fonds	: 15 000 000 TND répartis en 1500 Parts de 10 000 Dinars chacune.
Promoteurs	: United Gulf Financial Services-north africa & BIAT
Gestionnaire	: United Gulf Financial Services-north africa
Dépositaire	: BIAT
Distributeur	: United Gulf Financial Services-north africa

Pour plus d'informations sur TUNISIAN DEVELOPMENT FUND, une mise à jour du prospectus enregistrée par le Conseil du Marché Financier, en date du 27 mars 2012, est mis à la disposition du public auprès de tous les guichets habilités à recueillir les souscriptions.

AVIS

COURBE DES TAUX DU 02 AVRIL 2012

Code ISIN	Taux du marché monétaire et Bons du Trésor	Taux actuariel (existence d'une adjudication) ^[1]	Taux interpolé	Valeur (pied de coupon)
	Taux moyen mensuel du marché monétaire	3,528%		
TN0008002503	BTC 52 SEMAINES 24/04/2012		3,573%	
TN0008002529	BTC 52 SEMAINES 29/05/2012		3,646%	
TN0008002610	BTC 26 SEMAINES 17/07/2012		3,750%	
TN0008002545	BTC 52 SEMAINES 07/08/2012		3,794%	
TN0008002552	BTC 52 SEMAINES 04/09/2012		3,853%	
TN0008002560	BTC 52 SEMAINES 02/10/2012		3,912%	
TN0008002578	BTC 52 SEMAINES 23/10/2012		3,957%	
TN0008002586	BTC 52 SEMAINES 27/11/2012		4,030%	
TN0008002594	BTC 52 SEMAINES 25/12/2012		4,089%	
TN0008002602	BTC 52 SEMAINES 15/01/2013		4,134%	
TN0008002644	BTC 52 SEMAINES 19/02/2013	4,208%		
TN0008000259	BTA 4 ans "5% mars 2013"		4,188%	1 007,273
TN0008002669	BTC 52 SEMAINES 19/03/2013	4,181%		
TN0008002685	BTC 52 SEMAINES 24/04/2013	4,192%		
TN0008000200	BTA 7 ans "6,1% 11 octobre 2013"		4,453%	1 023,460
TN0008000143	BTA 10 ans " 7,5% 14 Avril 2014 "		4,737%	1 052,327
TN0008000127	BTA 12 ans " 8,25% 9 juillet 2014 "		4,869%	1 070,615
TN0008000184	BTA 10 ans " 7% 9 février 2015"		5,198%	1 046,319
TN0008000309	BTA 4 ans " 5% octobre 2015"	5,574%		981,723
TN0008000267	BTA 7 ans " 5,25% mars 2016"		5,652%	985,931
TN0008000218	BTZc 11 octobre 2016		5,763%	
TN0008000234	BTA 10 ans "6,75% 11 juillet 2017"		5,905%	1 036,859
TN0008000317	BTA 7 ans " 5,5% octobre 2018"	6,142%		965,765
TN0008000242	BTZc 10 décembre 2018		6,146%	
TN0008000275	BTA 10 ans " 5,5% mars 2019"		6,152%	963,843
TN0008000226	BTA 15 ans "6,9% 9 mai 2022"		6,226%	1 049,002
TN0008000291	BTA 12 ans " 5,6% août 2022"	6,232%		952,177

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

Conditions minimales de prise en compte des lignes :

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

TITRES OPCVM

TITRES OPCVM

TITRES OPCVM

TITRES OPCVM

Dénomination	Gestionnaire	Date d'ouverture	VL au 30/12/2011	VL antérieure	Dernière VL		
OPCVM DE CAPITALISATION							
<i>SICAV OBLIGATAIRES DE CAPITALISATION</i>							
1 TUNISIE SICAV	TUNISIE VALEURS	20/07/92	139,456	140,405	140,437		
<i>FCP OBLIGATAIRES DE CAPITALISATION - VL QUOTIDIENNE</i>							
2 FCP SALAMETT CAP	AFC	02/01/07	12,243	12,322	12,325		
<i>FCP OBLIGATAIRES DE CAPITALISATION - VL HEBDOMADAIRE</i>							
3 FCP MAGHREBIA PRUDENCE	UFI	23/01/06	1,254	1,263	1,264		
<i>SICAV MIXTES DE CAPITALISATION</i>							
4 SICAV AMEN	AMEN INVEST	01/10/92	33,855	34,157	34,167		
5 SICAV PLUS	TUNISIE VALEURS	17/05/93	46,265	46,603	46,613		
<i>FCP MIXTES DE CAPITALISATION - VL QUOTIDIENNE</i>							
6 FCP AXIS ACTIONS DYNAMIQUE	AXIS GESTION	28/03/08	161,841	168,909	168,889		
7 FCP AXIS PLACEMENT EQUILIBRE *	AXIS GESTION	02/04/08	553,356	580,733	580,895		
8 FCP MAXULA CROISSANCE DYNAMIQUE	MAXULA BOURSE	15/10/08	132,650	137,002	137,233		
9 FCP MAXULA CROISSANCE EQUILIBREE	MAXULA BOURSE	15/10/08	126,190	128,347	128,558		
10 FCP MAXULA CROISSANCE PRUDENCE	MAXULA BOURSE	15/10/08	115,695	118,135	118,209		
11 FCP MAXULA STABILITY	MAXULA BOURSE	18/05/09	113,779	115,644	115,691		
12 FCP INDICE MAXULA	MAXULA BOURSE	23/10/09	94,632	94,988	94,991		
13 FCP KOUNOUZ	TSI	28/07/08	152,627	151,095	151,526		
14 FCP VALEURS AL KAOUTHER	TUNISIE VALEURS	06/09/10	98,790	104,174	104,414		
15 FCP VALEURS MIXTES	TUNISIE VALEURS	09/05/11	102,658	104,784	104,794		
<i>FCP MIXTES DE CAPITALISATION - VL HEBDOMADAIRE</i>							
16 FCP CAPITALISATION ET GARANTIE	ALLIANCE ASSET MANAGEMENT	30/03/07	1 288,506	1 310,223	1 310,591		
17 FCP AXIS CAPITAL PROTEGE	AXIS GESTION	05/02/04	2 229,791	2 303,632	2 303,632		
18 FCP AMEN PERFORMANCE	AMEN INVEST	01/02/10	106,792	107,620	107,774		
19 FCP OPTIMA	BNA CAPITAUX	24/10/08	110,906	110,217	110,462		
20 FCP SECURITE	BNA CAPITAUX	27/10/08	121,415	122,888	123,253		
21 FCP FINA 60	FINACORP	28/03/08	1 186,909	1 197,897	1 194,719		
22 FCP CEA MAXULA	MAXULA BOURSE	04/05/09	124,072	132,457	133,738		
23 AIRLINES FCP VALEURS CEA	TUNISIE VALEURS	16/03/09	14,796	15,501	15,526		
24 FCP VALEURS QUIETUDE 2014	TUNISIE VALEURS	23/03/09	5 792,770	5 918,455	5 929,262		
25 FCP VALEURS SERENITE 2013	TUNISIE VALEURS	15/01/08	6 641,348	6 762,910	6 766,919		
26 FCP MAGHREBIA DYNAMIQUE	UFI	23/01/06	2,217	2,279	2,290		
27 FCP MAGHREBIA MODERE	UFI	23/01/06	1,845	1,888	1,898		
28 FCP MAGHREBIA SELECT ACTIONS	UFI	15/09/09	1,131	1,177	1,187		
OPCVM DE DISTRIBUTION							
Dénomination	Gestionnaire	Date d'ouverture	Dernier dividende		VL au 31/12/2010	VL antérieure	Dernière VL
			Date de paiement	Montant			
<i>SICAV OBLIGATAIRES</i>							
29 SANADETT SICAV	AFC	01/11/00	31/05/11	4,160	107,705	108,470	108,496
30 AMEN PREMIERE SICAV	AMEN INVEST	02/10/95	23/03/11	3,758	104,453	105,299	105,328
31 AMEN TRESOR SICAV	AMEN INVEST	10/05/06	15/03/11	3,741	105,332	106,330	106,358
32 ATTIJARI OBLIGATAIRE SICAV	ATTIJARI GESTION	01/11/00	10/05/11	3,719	103,098	104,015	104,025
33 TUNISO-EMIRATIE SICAV	AUTO GEREE	07/05/07	04/04/11	4,309	103,394	104,274	104,303
34 SICAV AXIS TRÉSORERIE	AXIS GESTION	01/09/03	30/05/11	3,301	107,215	107,996	108,022
35 PLACEMENT OBLIGATAIRE SICAV	BNA CAPITAUX	06/01/97	09/05/11	3,997	103,772	104,686	104,716
36 SICAV TRESOR	BIAT ASSET MANAGEMENT	03/02/97	18/04/11	3,925	103,897	104,787	104,817
37 SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE	BIAT ASSET MANAGEMENT	16/04/07	18/04/11	3,882	104,077	105,020	105,052
38 MILLENIUM OBLIGATAIRE SICAV	CGF	12/11/01	30/06/11	3,730	105,536	106,391	106,417
39 GENERALE OBLIG SICAV	CGI	01/06/01	16/05/11	4,000	102,558	103,384	103,411
40 CAP OBLIG SICAV	COFIB CAPITAL FINANCE	17/12/01	15/03/12	3,960	104,185	101,078	101,109
41 FINA O SICAV	FINACORP	11/02/08	31/05/11	3,622	103,891	104,713	104,740
42 INTERNATIONALE OBLIGATAIRE SICAV	INI	07/10/98	19/05/11	3,588	106,625	107,495	107,523
43 FIDELITY OBLIGATIONS SICAV	MAC SA	20/05/02	11/04/11	3,798	105,870	106,654	106,679
44 MAXULA PLACEMENT SICAV	MAXULA BOURSE	02/02/10	27/05/11	2,720	102,845	103,448	103,470
45 SICAV RENDEMENT	SBT	02/11/92	30/03/12	3,552	102,760	99,997	100,019
46 UNIVERS OBLIGATIONS SICAV	SCIF	16/10/00	27/05/11	3,910	104,226	105,088	105,115
47 SICAV BH OBLIGATAIRE	SIFIB-BH	10/11/97	16/05/11	3,915	102,393	103,332	103,353
48 POSTE OBLIGATAIRE SICAV TANIT	SIFIB BH	06/07/09	25/05/11	6,167	103,270	104,136	104,162

TITRES OPCVM

TITRES OPCVM

TITRES OPCVM

TITRES OPCVM

49	MAXULA INVESTISSEMENT SICAV	SMART ASSET MANAGEMENT	05/06/08	27/05/11	3,415	103,752	104,524	104,571
50	SICAV L'ÉPARGNANT	STB MANAGER	20/02/97	16/05/11	3,963	102,538	103,434	103,459
51	AL HIFADH SICAV	TSI	15/09/08	05/05/11	3,774	104,231	105,087	105,113
52	SICAV ENTREPRISE	TUNISIE VALEURS	01/08/05	27/05/11	3,497	104,650	105,423	105,447
53	UNION FINANCIERE ALYSSA SICAV	UBCI FINANCE	15/11/93	25/05/11	3,291	102,003	102,799	102,824
FCP OBLIGATAIRES - VL HEBDOMADAIRE								
54	FCP SALAMMETT PLUS	AFC	02/01/07	31/05/11	0,370	10,514	10,588	10,591
55	FCP AXIS AAA	AXIS GESTION	10/11/08	23/05/11	4,084	103,618	104,476	104,504
56	FCP HELION MONEO	HELION CAPITAL	31/12/10	-	-	102,703	103,510	103,537
SICAV MIXTES								
57	AL AMANAH OBLIGATAIRE FCP	CGF	25/02/08	06/06/11	4,185	101,539	102,419	102,481
58	ARABIA SICAV	AFC	15/08/94	31/05/11	0,880	75,203	75,793	76,019
59	ATTIJARI VALEURS SICAV	ATTIJARI GESTION	22/03/94	10/05/11	2,808	147,820	155,600	155,273
60	ATTIJARI PLACEMENTS SICAV	ATTIJARI GESTION	22/03/94	10/05/11	31,572	1 463,682	1 536,224	1 533,571
61	SICAV PROSPERITY	BIAT ASSET MANAGEMENT	25/04/94	18/04/11	2,720	113,852	114,574	114,785
62	SICAV OPPORTUNITY	BIAT ASSET MANAGEMENT	01/11/01	18/04/11	1,563	115,394	115,275	115,310
63	SICAV BNA	BNA CAPITAUX	08/12/93	09/05/11	0,755	91,299	93,447	93,317
64	SICAV SECURITY	COFIB CAPITAL FINANCE	26/07/99	19/03/12	0,386	16,380	16,451	16,450
65	SICAV CROISSANCE	SBT	27/11/00	27/03/12	3,898	273,836	273,871	274,075
66	SICAV BH PLACEMENT	SIFIB-BH	22/09/94	16/05/11	2,012	46,324	45,646	45,463
67	STRATÉGIE ACTIONS SICAV	SMART ASSET MANAGEMENT	01/03/06	28/05/10	0,184	2 354,600	2 509,480	2 513,810
68	SICAV L'INVESTISSEUR	STB MANAGER	30/03/94	12/05/11	1,386	79,795	82,486	82,422
69	SICAV AVENIR	STB MANAGER	01/02/95	10/05/11	1,293	58,215	59,585	59,561
70	UNION FINANCIERE SALAMMBO SICAV	UBCI FINANCE	01/02/99	25/05/11	1,516	101,727	102,680	102,595
71	UNION FINANCIERE HANNIBAL SICAV	UBCI FINANCE	17/05/99	25/05/11	1,992	112,003	113,819	113,728
72	UBCI-UNIVERS ACTIONS SICAV	UBCI FINANCE	10/04/00	25/05/11	0,115	104,614	107,207	107,090
FCP MIXTES - VL QUOTIDIENNE								
73	FCP IRADETT 20	AFC	02/01/07	31/05/11	0,210	11,729	11,824	11,822
74	FCP IRADETT 50	AFC	02/01/07	31/05/11	0,160	12,678	12,856	12,870
75	FCP IRADETT 100	AFC	02/01/07	31/05/11	-	16,937	16,996	17,042
76	FCP IRADETT CEA	AFC	02/01/07	31/05/11	0,270	16,905	17,297	17,326
77	ATTIJARI FCP CEA	ATTIJARI GESTION	30/06/09	10/05/11	0,102	12,027	12,730	12,752
78	ATTIJARI FCP DYNAMIQUE	ATTIJARI GESTION	01/11/11	-	-	10,142	10,736	10,748
79	ATTIJARI FCP HARMONIE	ATTIJARI GESTION	01/11/11	-	-	10,126	10,448	10,454
80	ATTIJARI FCP SERENITE	ATTIJARI GESTION	01/11/11	-	-	10,133	10,434	10,436
81	BNAC PROGRÈS FCP	BNA CAPITAUX	03/04/07	04/07/11	1,681	125,099	126,553	126,346
82	BNAC CONFIANCE FCP	BNA CAPITAUX	03/04/07	04/07/11	1,058	124,029	126,255	126,258
83	FCP OPTIMUM ÉPARGNE ACTIONS	CGF	14/06/11	-	-	10,196	10,596	10,614
84	FCP DELTA ÉPARGNE ACTIONS	STB MANAGER	08/09/08	28/04/11	0,942	117,513	118,302	118,256
85	FCP VALEURS CEA	TUNISIE VALEURS	04/06/07	27/05/11	0,137	19,772	20,651	20,640
86	FCP AL IMTIEZ	TSI	01/07/11	-	-	101,513	99,577	99,932
87	FCP AFEK CEA	TSI	01/07/11	-	-	102,065	100,145	100,350
88	TUNISIAN PRUDENCE FUND	UGFS-NA	02/01/12	-	-	-	100,578	100,593
FCP MIXTES - VL HEBDOMADAIRE								
89	FCP AMEN PREVOYANCE	AMEN INVEST	01/02/10	08/06/11	3,925	98,979	100,355	100,461
90	FCP AMEN CEA	AMEN INVEST	28/03/11	-	-	106,970	111,023	112,155
91	FCP BIAT ÉPARGNE ACTIONS	BIAT ASSET MANAGEMENT	15/01/07	18/04/11	3,064	142,370	144,382	145,032
92	AL AMANAH ETHICAL FCP	CGF	25/05/09	06/06/11	0,045	10,736	11,196	11,089
93	AL AMANAH EQUITY FCP	CGF	25/02/08	06/06/11	1,870	115,406	118,695	119,546
94	AL AMANAH PRUDENCE FCP	CGF	25/02/08	06/06/11	3,135	115,213	117,354	117,541
95	FCP HELION ACTIONS DEFENSIF	HELION CAPITAL	31/12/10	-	-	102,389	105,439	105,011
96	FCP HELION ACTIONS PROACTIF	HELION CAPITAL	31/12/10	-	-	101,337	104,331	104,564
97	MAC CROISSANCE FCP	MAC SA	15/11/05	30/05/11	0,011	182,341	182,709	182,538
98	MAC EQUILIBRE FCP	MAC SA	15/11/05	30/05/11	0,195	163,739	164,229	163,974
99	MAC ÉPARGNANT FCP	MAC SA	15/11/05	30/05/11	2,611	142,390	142,956	142,919
100	MAC EXCELLENCE FCP	MAC SA	28/04/06	30/05/11	177,508	9 931,269	9 935,510	9 940,360
101	MAC ÉPARGNE ACTIONS FCP	MAC SA	20/07/09	-	-	195,636	195,515	195,537
102	MAC AL HOUDA FCP	MAC SA	04/10/10	-	-	135,391	136,185	136,900
103	FCP SMART EQUITY	SMART ASSET MANAGEMENT	01/09/09	-	-	1 499,251	1 555,119	1 574,064
104	FCP SAFA	SMART ASSET MANAGEMENT	27/05/11	-	-	104,083	111,072	110,599
105	FCP SERENA VALEURS FINANCIERES	TRADERS INVESTMENT MANAGERS	27/01/10	20/07/11	1,582	97,771	97,954	98,035
106	FCP VIVEO NOUVELLES INTRODUITES	TRADERS INVESTMENT MANAGERS	03/03/10	20/07/11	2,927	115,135	115,616	116,168
107	TUNISIAN EQUITY FUND	UGFS-NA	30/11/09	31/05/11	71,780	10 118,317	10 133,386	10 117,024

* Initialement dénommé FCP AXIS TUNISIE INDICE

**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 -

courriel : 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. Salah Essayel

IMPRIMERIE
du
CMF

8, rue du Mexique - 1002 TUNIS

Etats financiers annuels de SICAV**SICAV OPPORTUNITY**

SICAV OPPORTUNITY publie, ci-dessous, ses états financiers arrêtés au 31 décembre 2011 tels qu'ils seront soumis à l'approbation de l'Assemblée Générale Ordinaire qui se tiendra en date du 17 avril 2012. Ces états sont accompagnés des rapports général et spécial du commissaire aux comptes, Mme Leila BECHIR.

SICAV OPPORTUNITY
BILANS COMPARES AU 31-12-2011

DESIGNATION		NOTE	31/12/2011	31/12/2010
			Montant en Dinars	Montant en Dinars
ACTIF				
AC1	PORTEFEUILLE TITRES	AC1	971,483.562	894,992.156
AC1-A	ACTIONS ET VALEURS ASSIMILEES		471,224.638	630,243.639
AC1-B	OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILEES		129,751.200	181,433.600
AC1-C	EMPRUNTS D'ETAT		357,188.523	29,544.029
AC1-D	AUTRES VALEURS (OPC)		13,319.201	53,770.888
AC2	PLACEMENTS MONETAIRES ET DISPONIBILITES	AC2	271,290.611	225,126.132
AC2-A	PLACEMENTS MONETAIRES		259,194.012	224,421.449
AC2-B	DISPONIBILITES		12,096.599	704.683
AC3	CREANCES D'EXPLOITATION	AC3	1,747.662	12,088.156
AC3-A	AUTRES CREANCES D'EXPLOITATION		1,747.662	12,088.156
TOTAL ACTIF			1,244,521.835	1,132,206.444
PASSIF				
PA1	OPERATEURS CREDITEURS	PA1	1,049.849	974.167
PA2	AUTRES CREDITEURS DIVERS	PA2	6,478.592	5,666.456
TOTAL PASSIF			7,528.441	6,640.623
ACTIF NET			1,236,993.394	1,125,565.821
CP1	CAPITAL	CP1	1,219,424.340	1,110,583.471
CP2	SOMMES DISTRIBUABLES	CP2	17,569.054	14,982.350
CP2-A	SOMMES DISTRIBUABLES DES EXERCICES ANT.		8.095	4.197
CP2-B	RESULTAT DISTRIBUABLE DE L'EXERCICE		16,236.106	23,629.085
CP2-C	REGUL. RESULTAT DISTRIBUABLE DE L'EXERCICE		1,324.853	-8,650.932
ACTIF NET			1,236,993.394	1,125,565.821
TOTAL ACTIF NET ET PASSIF			1,244,521.835	1,132,206.444

SICAV OPPORTUNITY

ETAT DE RESULTAT COMPARES AU 31-12-2011

DESIGNATION	NOTE	31/12/2011	31/12/2010
		Montant en Dinars	Montant en Dinars
PR1 REVENUS DU PORTEFEUILLE-TITRES	PR1	29,657.613	38,220.587
PR1-A DIVIDENDES		13,987.550	16,520.695
PR1-B REVENUS DES OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILEES		8,830.433	8,867.200
PR1-C REVENUS DES EMPRUNTS D'ETAT ET VALEURS ASSIMILEES		5,536.817	9,854.628
PR1-D REVENUS DES AUTRES VALEURS		1,302.813	2,978.064
PR2 REVENUS DES PLACEMENTS MONETAIRES	PR2	8,666.812	10,882.592
PR2-A REVENUS DES BONS DU TRESOR		8,666.812	10,882.592
REVENUS DES PLACEMENTS		38,324.425	49,103.179
CH1 CHARGES DE GESTION DES PLACEMENTS	CH1	-11,139.733	-15,399.945
REVENU NET DES PLACEMENTS		27,184.692	33,703.234
CH2 AUTRES CHARGES D'EXPLOITATION	CH2	-10,948.586	-10,074.149
RESULTAT D'EXPLOITATION		16,236.106	23,629.085
PR4 REGULARISATION DU RESULTAT D'EXPLOITATION	PR4	1,332.948	-8,646.735
PR4-A REGULARISATION DU RESULTAT D'EXPLOITATION		1,324.853	-8,650.932
PR4-B REPORT À NOUVEAU		8.095	4.197
SOMMES DISTRIBUABLES DE L'EXERCICE		17,569.054	14,982.350
PR4-A REGULARISATION DU RESULTAT D'EXPLOITATION (ANNULATION)		-1,324.853	8,650.932
PR4-B REPORT À NOUVEAU (ANNULATION)		-8.095	-4.197
PR4-C VARIATION DES +/- VAL.POT.SUR TITRES		-91,151.825	64,105.864
PR4-D VARIATION DES +/- VAL.REAL./CESSION TITRES		73,972.015	62,893.401
PR4-E FRAIS DE NEGOCIATION		-219.829	-415.247
RESULTAT NET DE L'EXERCICE		-1,163.533	150,213.103

SICAV OPPORTUNITY
ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET AU 31-12-2011

DESIGNATION		NOTE	31/12/2011	31/12/2010
			Montant en Dinars	Montant en Dinars
AN1	VARIATION ACTIF NET RESULTANT DES OPERAT. D'EXPLOITATION	AN1	-1,163.533	150,213.103
AN1-A	RESULTAT D'EXPLOITATION		16,236.106	23,629.085
AN1-B	VARIATION DES +/- VALUES POTENTIELLES SUR TITRES		-91,151.825	64,105.864
AN1-C	+/- VALUES REALISEES SUR CESSION DES TITRES		73,972.015	62,893.401
AN1-D	FRAIS DE NEGOCIATION DES TITRES		-219.829	-415.247
AN2	DISTRIBUTION DE DIVIDENDES	AN2	-15,212.679	-32,889.384
AN3	TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL	AN3	127,803.785	-778,378.308
SOUSCRIPTIONS			222,986.053	2,831,607.193
AN3-A	CAPITAL (SOUSCRIPTIONS)		195,600.000	2,353,200.000
AN3-B	REGULARISATION DES SOMMES NON DISTRIBUABLES DE L'EXERCICE		24,674.768	440,820.222
AN3-C	REGULARISATION DES SOMMES DISTRIBUABLES DE L'EX.CLOS		267.189	10,780.384
AN3-D	REGULARISATION DES SOMMES DISTRIBUABLES DE L'EXERCICE EN COURS		2,444.096	26,806.587
RACHATS			-95,182.268	-3,609,985.501
AN3-F	CAPITAL (RACHATS)		-83,500.000	-2,965,400.000
AN3-G	REGULARISATION DES SOMMES NON DISTRIBUABLES DE L'EXERCICE		-10,534.260	-586,433.637
AN3-H	REGULARISATION DES SOMMES DISTRIBUABLES DE L'EX.CLOS		-28.765	-22,694.345
AN3-I	REGULARISATION DES SOMMES DISTRIBUABLES DE L'EXERCICE EN COURS		-1,119.243	-35,457.519
VARIATION DE L'ACTIF NET			111,427.573	-661,054.589
AN4	ACTIF NET			
AN4-A	DEBUT DE L'EXERCICE		1,125,565.821	1,786,620.410
AN4-B	FIN DE L'EXERCICE		1,236,993.394	1,125,565.821
AN5	NOMBRE D'ACTIONS			
AN5-A	DEBUT DE L'EXERCICE		9,581	15,703
AN5-B	FIN DE L'EXERCICE		10,702	9,581
VALEUR LIQUIDATIVE				
A-	DEBUT DE L'EXERCICE		117.478	113.775
B-	FIN DE L'EXERCICE		115.585	117.478
AN6	TAUX DE RENDEMENT		-0.28%	5.76%

NOTES AUX ETATS FINANCIERS DU 01.01.2011 AU 31.12.2011

1. REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS :

Les états financiers annuels arrêtés au 31-12-2011 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 admis 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 31.12.2011 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 ^{BRE} DE TITRES	COUT D'ACQUISITION	VALEUR AU 31.12.2011	% de L'ACTIF NET
Actions et valeurs assimilées	56.914	318.125,994	471.224,638	38,09
ADWYA	1.500	8.493,600	10.563,000	0,85
ASSAD	500	4.300,130	5.299,000	0,43
ASSURANCES SALIM	1.000	15.000,000	29.996,000	2,42
ATL	1.000	5.700,000	5.486,000	0,44
ATTIJARI BANK	1.000	17.207,838	18.702,000	1,51

BNA	500	4.497,000	6.009,000	0,49
BT	1.000	11.905,000	10.707,000	0,87
BTE (ADP)	2.100	40.320,000	62.640,900	5,06
CARTHAGE CEMENT	25.481	48.020,470	103.274,493	8,35
CIL	3.750	13.316,280	67.758,750	5,48
CIMENTS DE BIZERTE	5.200	57.475,977	41.184,000	3,33
EL WIFACK	150	1.125,000	3.017,250	0,24
ENNAKL	4.300	47.297,936	41.228,400	3,33
PGH	540	3.492,500	4.413,420	0,36
SITS	3.500	7.926,667	12.656,000	1,02
STB	200	1.800,000	2.000,600	0,16
TELNET HOLDING	570	3.306,000	4.996,620	0,40
TL	123	2.646,420	3.546,705	0,29
TPR	2.500	8.102,510	14.877,500	1,20
TUNIS RE	2.000	16.192,666	22.868,000	1,85
Emprunts de Sociétés	1.500	126 000, 000	129.751,200	10,49
ATB 2007/1 (25 ANS)	1.500	126.000,000	129.751,200	10.49
Emprunts d'Etat	344	345.447,800	357.188,523	28,88
BTA 5.25-03/2016	242	239.764,000	248.006,590	20,05
BTA 5.50-03/2019 (10 ANS)	89	91.299,500	94.475,214	7,64
BTA 6,10-10/2013 (7 ANS)	2	2.132,000	2.153,926	0,17
BTA 6.75-07/2017 (10 ANS)	10	11.206,000	11.463,424	0,93
BTA 7.5-04/2014 (10 ANS)	1	1.046,300	1.089,369	0,09
Autres valeurs (OPC)	250	13.267,375	13.319,201	1,08
Parts de FCC	250	13.267,375	13.319,201	1,08
FCC-BIAT I P1 15/11/2010	125	1.276,875	1.281,863	0,10
FCC-BIAT II P1 15/11/2010	125	11.990,500	12.037,338	0,97

PR1 Note sur les revenus du portefeuille-titres :

Les revenus du portefeuille titres totalisent **29.657,613 Dinars** au 31.12.2011, contre **38.220,587 Dinars** au 31.12.2010 et se détaillant comme suit :

REVENUS	MONTANT au 31.12.2011	MONTANT au 31.12.2010
Dividendes	13.987,550	16.520,695
Revenus des obligations	8.830,433	8.867,200
Revenus des emprunts d'Etat	5.536,817	9.854,628
Revenus des autres valeurs	1.302,813	2.978,064
TOTAL	29.657,613	38.220,587

AC2 Note sur les placements monétaires et disponibilités :**AC2.A Note sur les placements monétaires**

Le solde de ce poste s'élève au 31.12.2011 à **259.194,012 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 31.12.11	% Actif net
Bons du Trésor à Court Terme	264	253.297,135	259.194,012	20,95
BTC 52S-02/10/2012	3	2.881,983	2.904,375	0,23
BTC 52S-23/10/2012	4	3.868,356	3.870,547	0,31
BTC 52S-27/03/2012	234	224.380,305	230.085,627	18,60
BTC 52S-27/11/2012	16	15.409,734	15.422,419	1,25
BTC 52S-28/02/2012	7	6.756,757	6.911,044	0,56

AC2.B Note sur les disponibilités

Les disponibilités s'élèvent au 31.12.2011 à 12.096,599 Dinars, représentant le solde du compte banque et le montant des sommes à l'encaissement relatif aux opérations de vente de titres en bourse en cours de dénouement.

PR2 Note sur les revenus des placements monétaires :

Les revenus des placements monétaires s'élèvent au 31.12.2011, à **8.666,812 Dinars**, contre **10.882,592 Dinars** au 31.12.2010 et se détaillant comme suit :

Revenus	Montant au 31.12.2011	Montant au 31.12.2010
Revenus des Bons du Trésor	8.666,812	10.882,592
Total	8.666,812	10.882,592

AC3 Note sur les créances d'exploitation :

Les créances d'exploitation s'élèvent au 31.12.2011 à **1.747,662 Dinars**, 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 31.12.2011, à **11.139,733 Dinars**, contre **15.399,945 Dinars** au 31.12.2010 et représentant la rémunération du gestionnaire et celle du dépositaire.

Note sur le Passif :

Le total des passifs s'élève au 31.12.2011, à **7.528,441 Dinars**, contre **6.640,623 Dinars** au 31.12.2010. Les mouvements enregistrés sur le passif s'analysent comme suit :

NOTE	PASSIF	Montant au 31.12.2011	Montant au 31.12.2010
PA1	Opérateurs créditeurs	1.049,849	974,167
PA2	Autres créditeurs divers	6.478,592	5.666,456
	TOTAL	7.528,441	6.640,623

CP1 Note sur le capital :

Les mouvements sur le capital au 31.12.2011 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 : 195.600,000 dinars
- Nombre de titres émis : 1.956

Rachats effectués (en nominal)

- Montant : 83.500,000 dinars
- Nombre de titres rachetés : 835

Capital au 31.12.2011 : **1.219.424,340 dinars**

- Montant en nominal : 1.070.200,000 dinars
- Sommes non distribuables : 149.224,340 dinars
- Nombres de titres : 10.702
- Nombre d'actionnaires : 17

CP2 Note sur les sommes distribuables :

Les sommes distribuables 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 OPPORTUNITY.

Le solde de ce poste au 31.12.2011 se détaille ainsi :

- **Résultat distribuable de la période** : **16.236,106 dinars**
- **Régularisation du résultat de la période** : **1.324,853 dinars**
- **Report à Nouveau** : **8,095 dinars**

SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE : 17.569,054 dinars

4. AUTRES INFORMATIONS :**4-1 Données par action :**

Données par action	<u>31.12.2011</u>	<u>31.12.2010</u>
· Revenus des placements	3,581	5,125
· Charges de gestion	(1,041)	(1,607)
· Revenu net des placements	2,540	3,518
· Autres charges d'exploitation	(1,023)	(1,052)
· Résultat d'exploitation	1,517	2,466
· Régularisation du résultat d'exploitation	0,124	(0,903)
SOMMES DISTRIBUABLES	1,641	1,563
· Régularisation du résultat d'exploitation	(0,124)	0,903
· Variation des plus ou moins potentielles	(8,517)	6,691
· Plus ou moins values réalisées	6,912	6,564
· Frais de négociation	(0,021)	(0,043)
RESULTAT NET DE L'EXERCICE	(0,109)	15,678

4-2 Ratios de gestion des placements

	<u>31/12/2011</u>	<u>31/12/2010</u>
• Charges de gestion / actif net moyen :	0,992%	1,002%
• Autres charges d'exploitation / actif net moyen :	0,975%	0,656%
• Résultat distribuable de la période / actif net moyen :	1,447%	0,975%

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^{er} 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 le lancement d'actions promotionnelles.

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

RAPPORT GENERAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES Etats financiers - Exercice clos le 31 décembre 2011

Nous avons effectué l'audit des états financiers ci-joints de la société SICAV OPPORTUNITY comprenant le bilan au 31 décembre 2011, l'état de résultat, l'état de variation de l'actif net pour l'exercice clos à cette date ainsi que les notes contenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres notes explicatives. La Direction Générale est responsable 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 fraude ou d'erreurs, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états financiers sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit conformément aux standards professionnels généralement pratiqués sur le plan international. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique, de planifier et de réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les états financiers ne comportent pas d'erreurs significatives.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états financiers.

Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation du risque que les états financiers contiennent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. En procédant à ces évaluations du risque, l'auditeur prend en compte le contrôle interne en vigueur dans l'entité relatif à l'établissement et la présentation sincère des états financiers afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance.

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 et ce conformément aux dispositions de l'arrêté du Ministre des Finances du 22 janvier 1999 portant promulgation des normes comptables relatives aux OPCVM. Nous estimons que les éléments probants recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

A notre avis, les états financiers mentionnés plus haut sont réguliers et sincères et présentent une image fidèle, pour tous les aspects significatifs, de la situation financière de la société SICAV OPPORTUNITY arrêtée au 31 décembre 2011 et des résultats de ses opérations pour la période close à cette date en conformité avec le Système Comptable des Entreprises.

(i) Sans remettre en cause l'opinion ci-dessus, il est à signaler que la société SICAV OPPORTUNITY a employé, au 31 Décembre 2011, 10.426% de son actif en obligations émises par l'ATB. 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.

(ii) En application des dispositions de l'article 266 du Code des Sociétés Commerciales, nous n'avons pas de remarques particulières sur les informations données dans le rapport d'activité sur les comptes de la société arrêtés au 31 décembre 2011.

LE COMMISSAIRE AUX COMPTES

Leila Bchir

RAPPORT SPECIAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

Exercice clos le 31 décembre 2011

Conformément aux dispositions de l'article 200 et 475 du code des sociétés commerciales, nous avons l'honneur de vous rendre compte :

- Qu'il ne nous appartient pas de rechercher l'existence de conventions, mais de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques de celles dont nous avons été avisés, 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.
- Qu'aucune communication relative à des conventions particulières, et visées par les dispositions des dits articles ne nous a été signalée au titre de l'exercice 2011.
- Que l'exécution des conventions suivantes, approuvées au cours des exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours du dernier exercice :
 - ❖ Les frais de gestion de la société SICAV OPPORTUNITY sont perçus par la « BIAT ASSETS MANAGEMENT ». Cette rémunération est égale à 0,7% (TTC) de l'actif net de la SICAV calculée quotidiennement.
 - ❖ La société SICAV OPPORTUNITY a conclu une convention de dépositaire avec la « BIAT ». La rémunération correspondante est égale à 0,3% (TTC) de l'actif net de la SICAV calculée quotidiennement.
 - ❖ La société SICAV OPPORTUNITY a conclu une convention de commercialisation avec la « BIAT » et la « BIAT ASSETS MANAGEMENT ». Aucune commission n'est due par la « SICAV OPPORTUNITY » au titre des frais de distribution.
- Que l'examen des écritures comptables de votre société pour l'exercice clos au 31 décembre 2011 n'a révélé aucune autre opération prévue par les articles sus mentionnés.

LE COMMISSAIRE AUX COMPTES

Leila Bchir

SICAV PROSPERITY

SICAV PROSPERITY publie, ci-dessous, ses états financiers arrêtés au 31 décembre 2011 tels qu'ils seront soumis à l'approbation de l'Assemblée Générale Ordinaire qui se tiendra en date du 17 avril 2012. Ces états sont accompagnés des rapports général et spécial du commissaire aux comptes, M.Mahmoud ZAHAF.

SICAV PROSPERITY
BILANS COMPARES AU 31-12-2011

DESIGNATION	NOTE	31/12/2011	31/12/2010
		Montants en Dinars	Montants en Dinars
ACTIF			
AC1 PORTEFEUILLE TITRES	AC1	1,065,514.630	1,343,507.053
AC1-A ACTIONS ET VALEURS ASSIMILEES		421,459.262	589,873.435
AC1-B OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILEES		190,414.400	262,356.800
AC1-C EMPRUNTS D'ETAT		387,815.604	378,868.249
AC1-D AUTRES VALEURS (OPC)		65,825.364	112,408.569
AC2 PLACEMENTS MONETAIRES ET DISPONIBILITES	AC2	282,503.339	335,854.107
AC2-A PLACEMENTS MONETAIRES		282,133.736	334,957.517
AC2-B DISPONIBILITES		369.603	896.590
AC3 CREANCES D'EXPLOITATION	AC3	12,885.416	2,226.820
AC3-A AUTRES CREANCES D'EXPLOITATION		12,885.416	2,226.820
TOTAL ACTIF		1,360,903.385	1,681,587.980
PASSIF			
PA1 OPERATEURS CREDITEURS	PA1	572.460	803.935
PA2 AUTRES CREDITEURS DIVERS	PA2	9,776.320	9,084.639
TOTAL PASSIF	PA	10,348.780	9,888.574
ACTIF NET		1,350,554.605	1,671,699.406
CP1 CAPITAL	CP1	1,321,845.090	1,631,573.601
CP2 SOMMES DISTRIBUABLES	CP2	28,709.515	40,125.805
CP2-A SOMMES DISTRIBUABLES DES EXERCICES ANT.		4.660	1.304
CP2-B RESULTAT DISTRIBUABLE DE L'EXERCICE		28,548.789	43,096.635
CP2-C REGUL. RESULTAT DISTRIBUABLE DE L'EXERCICE		156.066	-2,972.134
ACTIF NET		1,350,554.605	1,671,699.406
TOTAL ACTIF NET ET PASSIF		1,360,903.385	1,681,587.980

SICAV PROSPERITY

ETATS DE RESULTAT COMPARES AU 31-12-2011

DESIGNATION	NOTE	31/12/2011	31/12/2010
		Montants en Dinars	Montants en Dinars
PR1 REVENUS DU PORTEFEUILLE-TITRES	PR1	37,804.901	50,861.024
PR1-A DIVIDENDES		10,045.550	13,075.595
PR1-B REVENUS DES OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILEES		12,100.033	12,852.800
PR1-C REVENUS DES EMPRUNTS D'ETAT ET VALEURS ASSIMILEES		13,156.833	20,724.570
PR1-D REVENUS DES AUTRES VALEURS		2,502.485	4,208.059
PR2 REVENUS DES PLACEMENTS MONETAIRES	PR2	8,348.275	12,311.498
PR2-A REVENUS DES BONS DU TRESOR		8,348.275	12,311.498
REVENUS DES PLACEMENTS		46,153.176	63,172.522
CH1 CHARGES DE GESTION DES PLACEMENTS	CH1	-6,479.663	-9,005.076
REVENU NET DES PLACEMENTS		39,673.513	54,167.446
CH2 AUTRES CHARGES D'EXPLOITATION	CH2	-11,124.724	-11,070.811
RESULTAT D'EXPLOITATION		28,548.789	43,096.635
PR4 REGULARISATION DU RESULTAT D'EXPLOITATION	PR4	160.726	-2,970.830
PR4-A REGULARISATION DU RESULTAT D'EXPLOITATION		156.066	-2,972.134
PR4-B REPORT À NOUVEAU		4.660	1.304
SOMMES DISTRIBUABLES DE L'EXERCICE		28,709.515	40,125.805
PR4-A REGULARISATION DU RESULTAT D'EXPLOITATION (ANNULATION)		-156.066	2,972.134
PR4-B REPORT À NOUVEAU (ANNULATION)		-4.660	-1.304
PR4-C VARIAT.DES +/- VAL.POT.SUR TITRES		-86,745.668	38,118.509
PR4-D VARIAT.DES +/- VAL.REAL./CESSION TITRES		91,613.947	89,664.918
PR4-E FRAIS DE NEGOCIATION		-280.830	-360.406
RESULTAT NET DE L'EXERCICE		33,136.238	170,519.656

SICAV PROSPERITY
ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET AU 31-12-2011

DESIGNATION	NOTE	31/12/2011	31/12/2010
		Montants en Dinars	Montants en Dinars
AN1 VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT DES OPERAT. D'EXPLOIT.	AN1	33,136.238	170,519.656
AN1-A RESULTAT D'EXPLOITATION		28,548.789	43,096.635
AN1-B VARIATION DES +/- VALUES POTENTIELLES SUR TITRES		-86,745.668	38,118.509
AN1-C +/- VALUES REALISEES SUR CESSION DES TITRES		91,613.947	89,664.918
AN1-D FRAIS DE NEGOCIATION DES TITRES		-280.830	-360.406
AN2 DISTRIBUTION DE DIVIDENDES	AN2	-32,805.920	-46,652.070
AN3 TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL	AN3	-321,475.119	11,349.132
SOUSCRIPTIONS		320,316.826	1,598,745.841
AN3-A CAPITAL (SOUSCRIPTIONS)		292,500.000	1,423,800.000
AN3-B REGULARISATION DES SOMMES NON DISTRIBUABLES		21,333.797	147,863.239
AN3-C REGULARISATION DES SOMMES DISTRIBUABLES DE L'EX.CLOS		2,362.109	2,468.924
AN3-D REGULARISATION DES SOMMES DISTRIBUABLES DE L'EX. EN COURS		4,120.920	24,613.678
RACHATS		-641,791.945	-1,587,396.709
AN3-F CAPITAL (RACHATS)		-583,000.000	-1,406,500.000
AN3-G REGULARISATION DES SOMMES NON DISTRIBUABLES		-45,149.757	-148,150.915
AN3-H REGULARISATION DES SOMMES DISTRIBUABLES DE L'EX.CLOS		-9,677.334	-5,159.982
AN3-I REGULARISATION DES SOMMES DISTRIBUABLES DE L'EX. EN COURS		-3,964.854	-27,585.812
VARIATION DE L'ACTIF NET		-321,144.801	135,216.718
AN4 ACTIF NET			
AN4-A DEBUT DE L'EXERCICE		1,671,699.406	1,536,482.688
AN4-B FIN DE L'EXERCICE		1,350,554.605	1,671,699.406
AN5 NOMBRE D'ACTIONS			
AN5-A DEBUT DE L'EXERCICE		14,750	14,577
AN5-B FIN DE L'EXERCICE		11,845	14,750
VALEUR LIQUIDATIVE			
A- DEBUT DE L'EXERCICE		113.335	105.404
B- FIN DE L'EXERCICE		114.018	113.335
AN6 TAUX DE RENDEMENT		2.99%	10.74%

NOTES AUX ETATS FINANCIERS DU 01.01.2011 AU 31.12.2011**1. REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS :**

Les états financiers annuels arrêtés au 31.12.2011 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 31.12.2011 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 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 :
AC1- Note sur le portefeuille titres :

DESIGNATION DES TITRES	NOMBRE DE TITRES	COUT D'ACQUISITION	VALEUR AU 31.12.2010	% de L'ACTIF NET
Actions, valeurs assimilées et droits rattachés	59.022	346.006,627	421.459,262	31,21%
ADWYA	1.700	9.626,080	11.971,400	0,89
ARTES	1.000	10.330,000	9.602,000	0,71
ASSAD	500	4.240,130	5.299,000	0,39
ASSURANCES SALIM	1.000	15.000,000	29.996,000	2,22
ATL	1.000	5.700,000	5.486,000	0,41
ATTIJARI BANK	900	19.757,810	16.831,800	1,25
BNA	500	4.496,350	6.009,000	0,44
BT	1.000	11.880,000	10.707,000	0,79
CARTHAGE CEMENT	28.539	53.923,818	115.668,567	8,56
CIMENTS DE BIZERTE	10.000	108.529,939	79.200,000	5,86
EL WIFACK	150	1.125,000	3.017,250	0,22
ENNAKL	4.300	47.297,936	41.228,400	3,05
MONOPRIX	1.000	16.258,000	28.316,000	2,10
PGH	540	3.492,500	4.413,420	0,33
SITS	1.500	3.798,750	5.424,000	0,40
STB	200	1.800,000	2.000,600	0,15
TELNET HOLDING	570	3.306,000	4.996,620	0,37
TL	123	2.646,420	3.546,705	0,26
TPR	2.500	8.064,560	14.877,500	1,10
TUNIS RE	2.000	14.733,334	22.868,000	1,69
Emprunts de Sociétés	2.500	186.000,000	190.414,400	14,10%
ATB 2007/1(25 ANS)	1.500	126.000,000	129.751,200	9,61
HL 2009/2	1.000	60.000,000	60.663,200	4,49
Emprunts d'Etat	377	375.260,500	387.815,604	28,72%
BTA 5.25-03/2016	238	236.057,000	244.163,346	18,08
BTA 8.25-07/2014 (12 ANS)	139	139.203,500	143.652,258	10,64
Autres valeurs	642	65.144,236	65.825,364	4,87%
Parts de FCC	275	13.522,750	13.575,574	1,01%
FCC-BIAT I P1 15/02/2012	150	1.532,250	1.538,236	0,11
FCC-BIAT II P1 15/02/2012	125	11.990,500	12.037,338	0,89
Titres OPCVM	367	51.621,486	52.249,790	3,87%
FCP BIAT- EPARGNE ACTIONS	367	51.621,486	52.249,790	3,87

PR1- Note sur les revenus du portefeuille-titres :

Les revenus du portefeuille titres totalisent **37.804,901** Dinars au 31.12.2011, contre **50.861,024** Dinars au 31.12.2010 et se détaillant comme suit :

Revenus	Montant au 31.12.2011	Montant au 31.12.2010
Dividendes	10.045,550	13.075,595
Revenus des obligations	12.100,033	12.852,800
Revenus des emprunts d'Etat	13.156,833	20.724,570
Revenus des autres valeurs	2.502,485	4.208,059
Total	37.804,901	50.861,024

AC2- Note sur les placements monétaires :

Le solde de ce poste s'élève au 31.12.2011 à 282.133,736 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 31.12.11	% Actif net
BTC 52S-23/10/2012	59	56.671,477	57.013,189	4,22
BTC 52S-27/03/2012	141	135.917,103	138.790,551	10,28
BTC 52S-27/11/2012	20	19.239,714	19.273,532	1,43
BTC 52S-28/02/2012	68	65.240,127	67.056,464	4,97
TOTAL	288	277.068,421	282.133,736	20,89%

PR2- Note sur les revenus des placements monétaires :

Les revenus des placements monétaires s'élèvent au 31.12.2011, à **8.348,275 Dinars**, contre **12.311,498 Dinars** au 31.12.2010 et se détaillant comme suit :

Revenus	Montant au 31.12.2011	Montant au 31.12.2010
Revenus des Bons du Trésor	8.348,275	12.311,498
Total	8.348,275	12.311,498

AC3- Note sur les créances d'exploitation :

Les créances d'exploitation s'élèvent au 31.12.2011, à **12.885,416 Dinars** contre **2.226,820 Dinars** au 31.12.2010 et représentant la Retenue à la Source sur les achats des Bons du Trésor Assimilables, augmentée des sommes à l'encaissement.

CH1- Note sur les charges de gestion des placements :

Les charges de gestion des placements s'élèvent au 31.12.2011, à **6.479,663 Dinars**, contre **9.005,076 Dinars** au 31.12.2010 et représentant la rémunération du gestionnaire et celle du dépositaire.

PA- Note sur le Passif :

Le solde de ce compte s'élève au 31.12.2011, à **10.348,780 Dinars**, contre **9.888,574 Dinars** au 31.12.2010. Les mouvements enregistrés sur le passif s'analysent comme suit :

NOTE	PASSIF	Montant au 31.12.2011	Montant au 31.12.2010
PA 1	Opérateurs créditeurs	572,460	803,935
PA 2	Autres créditeurs divers	9.776,320	9.084,639
	TOTAL	10.348,780	9.888,574

CP1- Note sur le capital :

Les mouvements sur le capital au 31.12.2011 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 : 292.500,000 Dinars
- Nombre de titres émis : 2.925

Rachats effectués (en nominal)

- Montant : 583.000,000 Dinars
- Nombre de titres rachetés : 5.830

Capital au 31.12.2011 : 1.321.845,090 Dinars

- Montant en nominal : 1.184.500,000 Dinars
- Sommes non distribuables : 137.345,090 Dinars
- Nombres de titres : 11.845
- Nombre d'actionnaires : 41

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 PROSPERITY.

Le solde de ce poste au 31.12.2011 se détaille ainsi :

- **Résultat distribuable de la période** : **28.548,789 Dinars**
- **Régularisation du résultat de la période** : **156,066 Dinars**
- **Report à Nouveau** : **4,660 Dinars**

SOMMES DISTRIBUTABLES DE L'EXERCICE : 28.709,515 Dinars

4. AUTRES INFORMATIONS :**4-1 Données par action :**

Données par action	<u>31.12.2011</u>	<u>31.12.2010</u>
• Revenus des placements	3,896	4,283
• Charges de gestion	(0,547)	(0,611)
• Revenu net des placements	3,349	3,672
• Autres charges d'exploitation	(0,939)	(0,751)
• Résultat d'exploitation	2,410	2,922
• Régularisation du résultat d'exploitation	0,013	(0,202)
SOMMES DISTRIBUABLES	2,423	2,720
• Régularisation du résultat d'exploitation	(0,013)	0,202
• Plus ou moins values réalisées sur titres	7,734	6,079
• Variation des +/- values potentielles	(7,323)	2,584
• Frais de négociation	(0,024)	(0,024)
RESULTAT NET DE L'EXERCICE	2,797	11,561

4-2 Ratios de gestion des placements	<u>31.12.2011</u>	<u>31.12.2010</u>
• Charges de gestion / actif net moyen :	0,500%	0,502%
• Autres charges d'exploitation / actif net moyen :	0,858%	0,617%
• Résultat distribuable de l'exercice / actif net moyen :	2,214%	2,238%

4-3 Rémunération du gestionnaire et du dépositaire

La gestion de la SICAV PROSPERITY a été confiée, à compter du 1er 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.

RAPPORT GENERAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES Etats financiers - Exercice clos le 31 décembre 2011

En exécution de notre mission de commissariat aux comptes que votre Conseil d'Administration du 24 Février 2010 a bien voulu nous confier, nous avons procédé à l'audit des états financiers de votre société « **SICAV PROSPERITY** », comprenant le bilan, l'état de résultat, l'état de variation de l'actif net ainsi que les notes aux états financiers arrêtés au 31 décembre 2011. Ces états financiers présentent :

Un actif net s'élevant à.....	1.350.554,605 TND
Un résultat d'exploitation s'élevant à.....	28.548,789 TND
Un résultat net de.....	33.136,238 TND

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

La direction de votre société est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers, conformément aux normes comptables tunisiennes. 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 est d'exprimer une opinion sur ces 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 de notre part de nous conformer aux règles d'éthiques 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. 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 de l'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 annexés au présent rapport, ont été régulièrement établis et présentent sincèrement dans tous leurs aspects significatifs la situation financière de la société « **SICAV PROSPERITY** » au 31 décembre 2011.

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 de la société au 31 décembre 2011 et nous n'avons pas relevé de remarques particulières sur les informations y figurant.

Conformément à l'article 3 de la loi 94-117 du 14 novembre 1994 tel que modifié par la loi 2005-96 du 18 octobre 2005, nous avons procédé à l'examen des procédures de contrôle interne relatives au traitement de l'information comptable et à la préparation des états financiers et nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent penser que le système de contrôle interne de votre société présente des insuffisances majeures.

**LE COMMISSAIRE AUX COMPTES
M. Mahmoud ZAHAF**

RAPPORT SPECIAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

Exercice clos le 31 décembre 2011

Conformément aux dispositions des articles 200 et suivants et de l'article 475 du Code des Sociétés Commerciales, nous vous présentons ci-dessous les conventions et opérations visées par les articles sus-indiqués.

Etant précisé qu'il ne nous appartient pas de rechercher spécifiquement et de façon étendue l'existence éventuelle de telles conventions ou opérations mais de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données et celles obtenues à travers 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 autorisées au cours de l'exercice 2011

Le conseil d'administration de votre société ne nous a informé d'aucune opération autorisée en 2011 et entrante sous l'égide des articles susvisés.

II-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 2011 :

- ✧ Les frais de gestion de votre société SICAV PROSPERITY sont perçus par la « BIAT ASSETS MANAGEMENT ». Cette rémunération (TTC) est égale à 0,3 % de l'actif net de la SICAV calculée quotidiennement.
- ✧ Votre société a conclu une convention de dépositaire avec la « BIAT ». La rémunération correspondante (TTC) est égale à 0,2 % de l'actif net de la SICAV calculée quotidiennement.
- ✧ Votre société a conclu une convention de commercialisation avec la « BIAT » et la « BIAT ASSETS MANAGEMENT ». Aucune commission n'est due par la « SICAV PROSPERITY » aux titres des frais de distribution.

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

Telles sont, Messieurs les actionnaires, les remarques à vous faire sur ce point particulier.

**LE COMMISSAIRE AUX COMPTES
M. Mahmoud ZAHAF**

SICAV TRESOR

SICAV TRESOR publie, ci-dessous, ses états financiers arrêtés au 31 décembre 2011 tels qu'ils seront soumis à l'approbation de l'Assemblée Générale Ordinaire qui se tiendra en date du 17 avril 2012. Ces états sont accompagnés des rapports général et spécial du commissaire aux comptes, M.Mahmoud ZAHAF.

**SICAV TRESOR
BILANS COMPARES AU 31-12-2011**

DESIGNATION		NOTE	31/12/2011	31/12/2010
			Montants en Dinars	Montants en Dinars
ACTIF				
AC1	PORTEFEUILLE TITRES	AC1	680,502,470.251	583,704,831.797
AC1-A	OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILEES		100,444,481.561	91,180,699.970
AC1-B	EMPRUNTS D'ETAT		558,574,426.127	472,750,372.560
AC1-C	AUTRES VALEURS (OPC)		21,483,562.563	19,773,759.267
AC2	PLACEMENTS MONETAIRES ET DISPONIBILITES	AC2	166,568,672.130	190,542,582.659
AC2-A	PLACEMENTS MONETAIRES		166,568,317.718	190,541,970.089
AC2-B	DISPONIBILITES		354.412	612.570
AC3	CREANCES D'EXPLOITATION	AC3	511,065.448	456,820.222
AC3-A	AUTRES CREANCES D'EXPLOITATION		511,065.448	456,820.222
TOTAL ACTIF			847,582,207.829	774,704,234.678
PASSIF				
PA1	OPERATEURS CREDITEURS	PA1	365,818.795	336,388.473
PA2	AUTRES CREDITEURS DIVERS	PA2	167,812.811	145,282.256
TOTAL PASSIF			533,631.606	481,670.729
ACTIF NET			847,048,576.223	774,222,563.949
CP1	CAPITAL	CP1	815,109,971.802	744,996,869.965
CP2	SOMMES DISTRIBUABLES	CP2	31,938,604.421	29,225,693.984
CP2-A	SOMMES DISTRIBUABLES DES EXERCICES ANT.		1,997.051	2,116.117
CP2-B	RESULTAT DISTRIBUABLE DE L'EXERCICE		31,204,107.741	28,221,280.476
CP2-C	REGUL. RESULTAT DISTRIBUABLE DE L'EXERCICE		732,499.629	1,002,297.391
ACTIF NET			847,048,576.223	774,222,563.949
TOTAL ACTIF NET ET PASSIF			847,582,207.829	774,704,234.678

SICAV TRESOR
ETATS DE RESULTAT COMPARES AU 31-12-2011

DESIGNATION		NOTE	31/12/2011	31/12/2010
			Montants en Dinars	Montants en Dinars
PR1	REVENUS DU PORTEFEUILLE-TITRES	PR1	30,445,151.332	25,430,476.736
PR1-A	REVENUS DES OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILEES		4,285,300.972	3,585,656.015
PR1-B	REVENUS DES EMPRUNTS D'ETAT ET VALEURS ASSIMILEES		25,383,304.410	21,579,069.426
PR1-C	REVENUS DES AUTRES VALEURS		776,545.950	265,751.295
PR2	REVENUS DES PLACEMENTS MONETAIRES	PR2	5,794,729.614	7,345,309.711
PR2-A	REVENUS DES BONS DU TRESOR		1,453,566.680	1,787,531.454
PR2-B	REVENUS DES BILLETS DE TRESORERIE		496,280.728	177,777.228
PR2-C	REVENUS DES CERTIFICATS DE DEPOT		3,844,882.206	5,380,001.029
REVENUS DES PLACEMENTS			36,239,880.946	32,775,786.447
CH1	CHARGES DE GESTION DES PLACEMENTS	CH1	-4,111,448.500	-3,718,253.471
REVENU NET DES PLACEMENTS			32,128,432.446	29,057,532.976
CH2	AUTRES CHARGES D'EXPLOITATION	CH2	-924,324.705	-836,252.500
RESULTAT D'EXPLOITATION			31,204,107.741	28,221,280.476
PR4	REGULARISATION DU RESULTAT D'EXPLOITATION	PR4	734,496.680	1,004,413.508
PR4-A	REGULARISATION DU RESULTAT D'EXPLOITATION		732,499.629	1,002,297.391
PR4-B	REPORT À NOUVEAU		1,997.051	2,116.117
SOMMES DISTRIBUABLES DE L'EXERCICE			31,938,604.421	29,225,693.984
PR4-A	REGULARISATION DU RESULTAT D'EXPLOITATION (ANNULATION)		-732,499.629	-1,002,297.391
PR4-B	REPORT À NOUVEAU (ANNULATION)		-1,997.051	-2,116.117
PR4-C	VARIAT.DES +/- VAL.POT.SUR TITRES		-404,812.025	372,567.064
PR4-D	VARIAT.DES +/- VAL.REAL./CESSION TITRES		-89,082.743	-222,805.015
PR4-E	FRAIS DE NEGOCIATION		-19.339	0.000
RESULTAT NET DE L'EXERCICE			30,710,193.634	28,371,042.525

SICAV TRESOR
ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET AU 31-12-2011

DESIGNATION		NOTE	31/12/2011	31/12/2010
			Montants en Dinars	Montants en Dinars
AN1	VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT DES OPERAT. D'EXPL	AN1	30,710,193.634	28,371,042.525
AN1-A	RESULTAT D'EXPLOITATION		31,204,107.741	28,221,280.476
AN1-B	VARIATION DES +/- VALUES POTENTIELLES SUR TITRES		-404,812.025	372,567.064
AN1-C	+/- VALUES REALISEES SUR CESSION DES TITRES		-89,082.743	-222,805.015
AN1-D	FRAIS DE NEGOCIATION DES TITRES		-19.339	0.000
AN2	DISTRIBUTION DE DIVIDENDES	AN2	-30,098,313.000	-28,855,995.302
AN3	TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL	AN3	72,214,131.640	113,248,691.028
SOUSCRIPTIONS			701,466,224.623	942,189,103.046
AN3-A	CAPITAL (SOUSCRIPTIONS)		681,025,600.000	915,228,700.000
AN3-B	REGULARISATION DES SOMMES NON DISTRIBUABLES		237,338.355	255,542.813
AN3-C	REGULARISATION DES SOMMES DISTRIBUABLES DE L'EX.CLOS		6,904,181.024	8,667,094.445
AN3-D	REGULARISATION DES SOMMES DISTRIBUABLES DE L'EX. EN COURS		13,299,105.244	18,037,765.788
RACHATS			-629,252,092.983	-828,940,412.018
AN3-F	CAPITAL (RACHATS)		-610,459,300.000	-804,374,700.000
AN3-G	REGULARISATION DES SOMMES NON DISTRIBUABLES		-196,622.411	-235,751.672
AN3-H	REGULARISATION DES SOMMES DISTRIBUABLES DE L'EX.CLOS		-6,029,564.957	-7,294,491.949
AN3-I	REGULARISATION DES SOMMES DISTRIBUABLES DE L'EX. EN COURS		-12,566,605.615	-17,035,468.397
VARIATION DE L'ACTIF NET			72,826,012.274	112,763,738.251
AN4	ACTIF NET			
AN4-A	DEBUT DE L'EXERCICE		774,222,563.949	661,458,825.698
AN4-B	FIN DE L'EXERCICE		847,048,576.223	774,222,563.949
AN5	NOMBRE D'ACTIONS			
AN5-A	DEBUT DE L'EXERCICE		7,445,572	6,337,032
AN5-B	FIN DE L'EXERCICE		8,151,235	7,445,572
VALEUR LIQUIDATIVE				
A-	DEBUT DE L'EXERCICE		103.984	104.379
B-	FIN DE L'EXERCICE		103.916	103.984
AN6	TAUX DE RENDEMENT		3.71%	3.80%

NOTES AUX ETATS FINANCIERS DU 01.01.2011 AU 31.12.2011

1. REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS :

Les états financiers annuels arrêtés au 31-12-2011 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 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 31.12.2011 ou à la date antérieure la plus récente.

Toutefois, la décote sur acquisition est amortie à partir du 1^{er} novembre 2011 d'une manière constante jusqu'à la date de l'échéance à concurrence de 6.300 TND par jour. Elle est constatée en déduction du prix de revient. La partie amortie est soustraite des sommes non distribuables.

Il s'agit d'un changement de méthode de valorisation des BTA, au cours du quatrième trimestre de l'exercice 2011 et ce, afin d'éviter la constatation de moins-values significatives à l'échéance ou en cas de cession.

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 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 :

AC1- Note sur le portefeuille titres :

<i>Désignation du titre</i>	<i>Nombre de titres</i>	<i>Coût d'acquisition</i>	<i>Valeur au 31.12.2011</i>	<i>% de l'Actif Net</i>
Obligations et valeurs assimilées	1.206.200	98.492.084,929	100.444.481,561	11,855
AIL 2009/1	5.000	300.000,000	313.336,000	0,037
AIL 2011/1	15.000	1.500.000,000	1.546.752,000	0,183
AMEN BANK 2006	20.000	1.200.000,000	1.245.760,000	0,147
AMEN BANK 2009 A	30.000	2.599.800,000	2.628.600,000	0,310
AMEN BANK 2009 B	30.000	2.599.806,429	2.626.302,429	0,310
AMEN BANK 2010 SUB	50.000	4.666.500,000	4.729.380,000	0,558
AMEN BANK 2011/1 SUB	30.000	3.000.000,000	3.038.808,000	0,359
AMEN BANK 2008	10.000	850.000,000	879.264,000	0,104
ATB 2007/1(20 ANS)	20.000	1.600.000,000	1.645.696,000	0,194
ATB 2007/1(25 ANS)	31.000	2.603.412,000	2.680.937,032	0,317
ATB 2009/A2	15.000	1.500.000,000	1.536.408,000	0,181
ATB 2009/B1	5.000	500.000,000	514.080,000	0,061
ATL 2006/1	10.000	400.000,000	411.368,000	0,049
ATL 2007/1	15.000	300.000,000	305.244,000	0,036
ATL 2008	20.000	800.000,000	818.560,000	0,097
ATL 2008/1	5.000	200.000,000	206.136,000	0,024
ATL 2009	20.000	1.200.000,000	1.234.768,000	0,146
ATL 2009/3	15.000	900.000,000	900.192,000	0,106
ATL 2010/1	15.000	1.200.000,000	1.218.684,000	0,144
ATL 2010/2	10.000	1.000.000,000	1.000.224,000	0,118
ATTIJARI BANK 2010	50.000	5.000.000,000	5.185.320,000	0,612
ATTIJARI LEASE 2010/1	30.000	2.400.000,000	2.429.256,000	0,287
ATTIJARI LEASE SUB 2009	10.000	1.000.000,000	1.038.592,000	0,123
BH 2007	30.000	1.800.000,000	1.805.280,000	0,213
BH 2009	70.000	7.000.000,000	7.000.784,000	0,826
BNA 2009	10.000	866.600,000	894.120,000	0,106
BTE 2009	50.000	4.000.000,000	4.049.560,000	0,478
BTE 2010	15.000	1.350.000,000	1.365.216,000	0,161
BTK 2009	50.000	4.666.500,000	4.823.340,000	0,569
CHO 2009	7.000	700.000,000	703.399,200	0,083
CHO COMPANY 2009	3.000	300.000,000	300.033,600	0,035
CIL 2007/1	10.000	400.000,000	416.848,000	0,049
CIL 2007/2	10.000	400.000,000	414.856,000	0,049
CIL 2009/1	5.000	300.000,000	305.952,000	0,036
CIL 2009/2	15.000	900.000,000	910.440,000	0,107
CIL 2009/3	2.500	200.000,000	207.258,000	0,024
CIL 2010/1	20.000	1.600.000,000	1.626.640,000	0,192
CIL 2010/2	7.500	600.000,000	603.804,000	0,071

CIL 2011/1	25.000	2.500.000,000	2.586.140,000	0,305
HL 2009/1	20.000	1.200.000,000	1.221.840,000	0,144
HL 2009/2	20.000	1.200.000,000	1.213.264,000	0,143
HL 2010/1	20.000	1.600.000,000	1.633.856,000	0,193
HL 2010/2	10.000	800.000,000	803.112,000	0,095
MEUBLATEX 2008	8.000	800.000,000	811.897,600	0,096
PANOBOIS 2007	5.000	400.000,000	415.116,000	0,049
SIHM 2008 TR A/ATTIJ	3.000	240.000,000	243.727,200	0,029
SIHM 2008 TR B/STB	3.000	240.000,000	243.727,200	0,029
STB 2008/1	50.000	4.400.000,000	4.536.920,000	0,536
STB 2008/2	2.200	203.066,500	211.760,900	0,025
STB 2010/1	10.000	900.000,000	927.168,000	0,109
STM 2007	14.000	840.000,000	852.174,400	0,101
TL 2008/1	10.000	400.000,000	408.352,000	0,048
TL 2008/2	15.000	600.000,000	602.364,000	0,071
TL 2008/3	15.000	900.000,000	934.524,000	0,110
TL 2009/1	10.000	600.000,000	626.000,000	0,074
TL 2010/2	15.000	1.200.000,000	1.205.796,000	0,142
TL 2011/1	15.000	1.500.000,000	1.534.032,000	0,181
TL 2011/2	20.000	2.000.000,000	2.016.640,000	0,238
TL SUB 2010	20.000	2.000.000,000	2.070.832,000	0,244
UIB 2009/1A	30.000	2.400.000,000	2.446.272,000	0,289
UIB 2009/1B	40.000	3.466.400,000	3.536.416,000	0,417
UIB 2009/1C	30.000	2.700.000,000	2.758.008,000	0,326
UIB 2011/1A	30.000	3.000.000,000	3.043.344,000	0,359

<i>Désignation du titre</i>	<i>Nombre de titres</i>	<i>Coût d'acquisition</i>	<i>Valeur au 31.12.2011</i>	<i>% de l'Actif Net</i>
Emprunts d'Etat	524,883	539.537.470,825	558.574.426,127*	65,944
Bons du Trésor Assimilables	524.883	539.537.470,825	558.958.726,127	65,989
BTA 6-03/2012 (6 ANS)	41.895	42.533.552,800	44.142.320,800	5,211
BTA 6,10-10/2013 (7 ANS)	27.908	28.616.124,837	28.922.088,271	3,414
BTA 7.5-04/2014 (10 ANS)	91.342	94.838.307,700	98.772.270,000	11,661
BTA 8.25-07/2014 (12 ANS)	27.656	28.331.793,587	29.216.937,124	3,449
BTA 7-02/2015 (10 ANS)	72.173	73.455.914,400	77.065.750,804	9,098
BTA 5.25-03/2016	37.982	37.390.605,000	38.684.282,323	4,567
BTA 6.75-07/2017 (10 ANS)	14.342	15.782.125,200	16.151.323,643	1,907
BTA 5.50% 10/2018	5.272	5.145.999,200	5.197.477,028	0,614
BTA 5.50-03/2019 (10 ANS)	196.763	203.321.564,101	210.342.499,200	24,832
BTA 6.90-05/2022 (15 ANS)	9.550	10.121.484,000	10.463.776,934	1,235
*Variation d'estimation des +/- valeurs du portefeuille BTA			(384.300,000)	(0,045)

<i>Autres valeurs</i>	<i>197.980</i>	<i>20.973.189,038</i>	<i>21.483.562,563</i>	<i>2,535</i>
Parts de FCC	5.000	265.347,500	266.384,006	0,031
FCC BIAT – CREDIMMO 1	2.500	25.537,500	25.637,255	0,003
FCC BIAT – CREDIMMO 2	2.500	239.810,000	240.746,751	0,028

Titres OPCVM	192.980	20.707.841,538	21.217.178,557	2,505
AL AMANA OBLG FCP	11.858	1.200.029,600	1.204.049,462	0,142
FCP CAPITALISATION ET GARANTIE	1.000	1.000.000,000	1.288.506,000	0,152
FCP HELION MONEO	981	100.050,228	100.751,643	0,012
MILLENIUUM SICAV	16.190	1.699.966,190	1.708.627,840	0,202
PLACEMENT OBLIGATAIRE SICAV	144.943	14.825.779,440	15.041.024,996	1,776
SICAV PATRIMOINE	18.008	1.882.016,080	1.874.218,616	0,221

PR1- Note sur les revenus du portefeuille-titres :

Les revenus du portefeuille titres totalisent **30.445.151,332 Dinars** au 31.12.2011, contre **25.430.476,736 Dinars** au 31.12.2010 et se détaillant comme suit :

REVENUS	Montant au 31.12.2011	Montant au 31.12.2010
Revenus des obligations et valeurs assimilées	4.285.300,972	3.585.656,015
Revenus des Emprunts d'Etat	25.383.304,410	21.579.069,426
Revenus des autres valeurs	776.545,950	265.751,295
TOTAL	30.445.151,332	25.430.476,736

AC2- Note sur les placements monétaires :

Le solde de ce poste s'élève au 31.12.2011, à **166.568.317,718 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 :

Désignation	Nombre	Coût d'acquisition	Valeur au 31.12.2011	% de l'Actif Net
Bons du Trésor à Court Terme	91.409	87.725.622,801	88.876.649,975	10.493
BTC 52S-28/02/2012	16.581	15.854.711,125	16.340.264,638	1.929
BTC 52S-27/03/2012	23.646	22.714.094,596	23.258.948,983	2.746
BTC 52S-02/10/2012	6.191	5.948.542,043	5.993.879,369	0.708
BTC 52S-23/10/2012	4.605	4.422.192,095	4.449.714,718	0.525
BTC 52S-27/11/2012	10.386	9.969.053,999	10.004.319,483	1.181
BTC 52S-25/12/2012	30.000	28.817.028,943	28.829.522,784	3.404

AC2-2 Billets de Trésorerie :

<i>Désignation</i>	<i>Aval</i>	<i>Nombre</i>	<i>Coût d'acquisition</i>	<i>Valeur au 31.12.201</i>	<i>% de l'Actif Net</i>
Billets de Trésorerie	BIAT	22	10.949.420,951	10.972.128,676	1,295%
Hannibal Lease	BIAT	12	5.968.133,004	5.977.135,734	0,706
NEW STAR	BIAT	10	4.981.287,947	4.994.992,942	0,590

AC2-3 Certificats de dépôts :

<i>Désignation</i>	<i>Nombre</i>	<i>Coût d'acquisition</i>	<i>Valeur au 31.12.2011</i>	<i>% de l'Actif Net</i>
Certificats de dépôts à moins d'un an*	132	65.978.354,164	66.719.539,067	7,877%
CDP 10J-01/01/2012	16	7.994.830,845	8.000.000,000	0,944
CDP 10J-03/01/2012	6	2.998.061,567	2.999.612,063	0,354
CDP 10J-04/01/2012	6	2.998.061,567	2.999.418,141	0,354
CDP 10J-05/01/2012	15	7.495.153,917	7.498.060,627	0,885
CDP 10J-09/01/2012	23	11.492.569,340	11.494.054,512	1,357
CDP 10J-09/01/2012	1	499.676,928	499.741,501	0,059
CDP 740J-02/08/2012	1	500.000,000	508.447,555	0,060
CDP 740J-05/05/2012	8	4.000.000,000	4.100.413,334	0,484
CDP 740J-10/05/2012	2	1.000.000,000	1.024.000,000	0,121
CDP 740J-10/06/2012	4	2.000.000,000	2.044.384,000	0,241
CDP 740J-11/05/2012	2	1.000.000,000	1.023.904,000	0,121
CDP 740J-13/05/2012	12	6.000.000,000	6.142.272,000	0,725
CDP 740J-14/05/2012	1	500.000,000	511.808,000	0,060
CDP 740J-20/06/2012	16	8.000.000,000	8.169.429,334	0,964
CDP 740J-25/05/2012	2	1.000.000,000	1.022.560,000	0,121
CDP 740J-28/05/2012	2	1.000.000,000	1.022.272,000	0,121
CDP 740J-28/05/2012	4	2.000.000,000	2.044.544,000	0,241
CDP 740J-28/07/2012	3	1.500.000,000	1.526.106,000	0,180
CDP 740J-29/05/2012	4	2.000.000,000	2.044.352,000	0,241
CDP 740J-30/05/2012	4	2.000.000,000	2.044.160,000	0,241

* dont 30.000.000,000 Dinars émis par la BIAT et avalisés par la BT.

PR2- Note sur les revenus des placements monétaires :

Les revenus des placements monétaires s'élèvent au 31.12.2011 à **5.794.729,614 Dinars**, contre **7.345.309,711 Dinars** au 31.12.2010 et se détaillant comme suit :

REVENUS	Montant au 31.12.2011	Montant au 31.12.2010
Revenus des Bons du Trésor à CT	1.453.566,680	1.787.531,454
Revenus des Billets de Trésorerie	496.280,728	177.777,228
Revenus des Certificats de Dépôt	3.844.882,206	5.380.001,029
TOTAL	5.794.729,614	7.345.309,711

AC3- Note sur les créances d'exploitation :

Les créances d'exploitation s'élèvent au 31.12.2011, à **511.065,448 Dinars** et représentant la Retenue à la Source sur les achats des obligations de sociétés et de Bons du Trésor Assimilables ainsi que les sommes à l'encaissement.

CH1- Note sur les charges de gestion des placements :

Les charges de gestion des placements s'élèvent au 31.12.2011, à **4.111.448,500 Dinars**, contre **3.718.253,471 Dinars** au 31.12.2010 et représentant la rémunération du gestionnaire et celle du dépositaire.

PA- Note sur le Passif :

Le solde de ce poste s'élève au 31.12.2011, à **533.631,606 Dinars** contre **481.670,729 Dinars** au 31.12.2010. Les mouvements enregistrés sur le passif s'analysent comme suit :

NOTE	PASSIF	Montant au 31.12.2011	Montant au 31.12.2010
PA1	Opérateurs créditeurs	365.818,795	336.388,473
PA2	Autres créditeurs divers	167.812,811	145.282,256
	TOTAL	533.631,606	481.670,729

CP1- Note sur le capital :

Les mouvements sur le capital au 31.12.2011 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 : 681.025.600,000 Dinars
- Nombre de titres émis : 6.810.256

Rachats effectués (en nominal)

- Montant : 610.459.300,000 Dinars
- Nombre de titres rachetés : 6.104.593

Capital au 31.12.2011 : 815.109.971,802 Dinars

- Montant en nominal : 815.123.500,000 Dinars
- Sommes non distribuables : -13.528,198 Dinars
- Nombres de titres : 8.151.235
- Nombre d'actionnaires : 5.340

CP2- Note sur les sommes distribuables :

Les sommes distribuables 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 31.12.2011 se détaille ainsi :

- **Résultat distribuable de la période** : **31.204.107,741 Dinars**
- **Régularisation du résultat distribuable de la période** : **732.499,629 Dinars**
- **Report à Nouveau** : **1.997,051 Dinars**

SOMMES DISTRIBUTABLES DE LA PERIODE : 31.938.604,421 Dinars

4. AUTRES INFORMATIONS :**4-1 Données par action :**

Données par action	<u>31.12.2011</u>	<u>31.12.2010</u>
• Revenus des placements	4,445	4,402
• Charges de gestion	(0,504)	(0,499)
• Revenu net des placements	3,941	3,903
• Autres charges d'exploitation	(0,113)	(0,113)
• Résultat d'exploitation	3,828	3,790
• Régularisation du résultat d'exploitation	0,090	0,135
• Report à Nouveau	0,000	0,000
SOMMES DISTRIBUABLES	3,918	3,925
• Régularisation du résultat d'exploitation	(0,090)	(0,135)
• Plus ou moins values réalisées sur titres	(0,011)	(0,030)
• Variation des +/- values potentielles	(0,050)	0,050
RESULTAT NET DE L'EXERCICE	3,767	3,810

4-2 Ratios de gestion des placements

	<u>31.12.2011</u>	<u>31.12.2010</u>
• Charges de gestion / actif net moyen :	0,498%	0,501%
• Autres charges d'exploitation / actif net moyen :	0,112%	0,113%
• Résultat distribuable de l'exercice / actif net moyen :	3,869%	3,940%

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.

Il est à noter que suite à la réunion du Conseil d'Administration de la SICAV TRESOR en date du 18 mars 2010, il a été décidé de modifier les rémunérations du gestionnaire et du dépositaire payées par la SICAV TRESOR comme suit :

➤ Baisser la rémunération du gestionnaire payée en faveur de la BIAT ASSET MANAGEMENT de 0.3% à 0.15% en TTC l'an.

➤ Porter la rémunération du dépositaire payée en faveur de la BIAT de 0.2% à 0.35% en TTC l'an.

Ainsi, cette décision a été appliquée à partir du 1er Avril 2010, soit trois jours ouvrables après la publication de l'avis de modification des rémunérations du gestionnaire et du dépositaire dans un quotidien de la place et dans le bulletin officiel du Conseil du Marché Financier.

RAPPORT GENERAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES **Etats financiers - Exercice clos le 31 décembre 2011**

En exécution de notre mission de commissariat aux comptes que votre Conseil d'Administration du 25 février 2009 a bien voulu nous confier, nous avons procédé à l'audit des états financiers de votre société « **SICAV TRESOR** », comprenant le bilan, l'état de résultat, l'état de variation de l'actif net ainsi que les notes aux états financiers arrêtés au 31 décembre 2011. Ces états financiers présentent :

Un actif net s'élevant à.....	847.048.576,223TND
Un résultat d'exploitation s'élevant à.....	31.204.107,741TND
Un résultat net de.....	30.710.193,634TND

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

La direction de votre société est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers, conformément aux normes comptables tunisiennes. 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 est d'exprimer une opinion sur ces 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 de notre part de nous conformer aux règles d'éthiques 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. 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 de l'ensemble des états financiers.

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

Opinion

À notre avis, les états financiers annexés au présent rapport ont été régulièrement établis et présentent sincèrement dans tous leurs aspects significatifs la situation financière de la société « **SICAV TRESOR** » au 31 décembre 2011.

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

- La société « SICAV TRESOR » 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 engagements émis et garantis par la « BIAT » (titres de créances négociables).
- L'examen de la composition de l'actif net nous a permis de déceler le non-respect du 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.
- Au cours du quatrième trimestre 2011, votre société a démarré l'amortissement, sur une base théorique, de la décote constatée sur le portefeuille des BTA affichant un amortissement au 31/12/2011 de 384 300,000 TND. Néanmoins, et conformément au deuxième alinéa de la NCT 17 relative aux OPCVM, les obligations et valeurs assimilées tels que les titres de créance émis par le Trésor et négociables sur le marché financier devraient être évaluées :
 1. A la valeur de marché lorsqu'elles ont fait l'objet de transactions ou de cotation à une date récente ;
 2. Au prix d'acquisition lorsqu'elles n'ont pas fait l'objet, depuis leur acquisition, de transactions ou de cotation à un prix différent ;
 3. A la valeur actuelle lorsqu'il est estimé que ni la valeur de marché ni le prix d'acquisition ne constitue une base raisonnable de la valeur de réalisation du titre et que les conditions de marché indiquent que l'évaluation à la valeur actuelle en application de la méthode actuarielle est appropriée.

Aucune de ces méthodes n'a été utilisée par votre société en l'absence d'un environnement approprié.

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 de la société au 31 décembre 2011 et nous n'avons pas relevé de remarques particulières sur les informations y figurant.

Conformément à l'article 3 de la loi 94-117 du 14 novembre 1994 tel que modifié par la loi 2005-96 du 18 octobre 2005, nous avons procédé à l'examen des procédures de contrôle interne relatives au traitement de l'information comptable et à la préparation des états financiers et nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent penser que le système de contrôle interne de votre société présente des insuffisances majeures.

LE COMMISSAIRE AUX COMPTES
M. Mahmoud ZAHAF

RAPPORT SPECIAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

Exercice clos le 31 décembre 2011

Conformément aux dispositions des articles 200 et suivants et de l'article 475 du Code des Sociétés Commerciales, nous vous présentons ci-dessous les conventions et opérations visées par les articles sus-indiqués.

Etant précisé qu'il ne nous appartient pas de rechercher spécifiquement et de façon étendue l'existence éventuelle de telles conventions ou opérations mais de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données et celles obtenues à travers 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 autorisées au cours de l'exercice 2011

Le conseil d'administration de votre société ne nous a informé d'aucune opération autorisée en 2011 et entrante sous l'égide des articles susvisés.

II-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 2011 :

- Les frais de gestion de votre société SICAV TRESOR seront perçus par la « BIAT ASSETS MANAGEMENT ». Cette rémunération (TTC) est égale à 0,15% de l'actif net de la SICAV calculée quotidiennement.
- Votre société a conclu une convention de dépositaire avec la « BIAT ». La rémunération correspondante (TTC) est égale à 0,35% de l'actif net de la SICAV.
- Votre société a conclu une convention de commercialisation avec la « BIAT » et la « BIAT ASSETS MANAGEMENT ». Aucune commission n'est due par la « SICAV TRESOR » au titre des frais de distribution.

Par ailleurs, et en dehors des conventions et opérations précitées, nos travaux n'ont pas révélé l'existence d'autres conventions ou opérations rentrant dans le cadre des dispositions des articles 200 et suivants et de l'article 475 du Code des Sociétés Commerciales.

Telles sont, Messieurs les actionnaires, les remarques à vous faire sur ce point particulier.

LE COMMISSAIRE AUX COMPTES
M. Mahmoud ZAHAF

SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE

SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE publie, ci-dessous, ses états financiers arrêtés au 31 décembre 2011 tels qu'ils seront soumis à l'approbation de l'Assemblée Générale Ordinaire qui se tiendra en date du 17 avril 2012. Ces états sont accompagnés des rapports général et spécial du commissaire aux comptes, M.Mahmoud ZAHAF.

SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE BILANS COMPARES AU 31-12-2011

DESIGNATION		NOTE	31/12/2011	31/12/2010
			Montants en Dinars	Montants en Dinars
ACTIF				
AC1	PORTEFEUILLE TITRES	AC1	12,052,602.804	15,052,209.996
AC1-A	OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILEES		1,368,086.800	1,724,293.200
AC1-B	EMPRUNTS D'ETAT		10,645,996.524	12,288,835.148
AC1-C	AUTRES VALEURS (OPC)		38,519.480	1,039,081.648
AC2	PLACEMENTS MONETAIRES ET DISPONIBILITES	AC2	3,015,281.399	3,767,957.664
AC2-A	PLACEMENTS MONETAIRES		3,015,072.964	3,767,859.365
AC2-B	DISPONIBILITES		208.435	98.299
AC3	CREANCES D'EXPLOITATION	AC3	5,663.826	14,895.143
AC3-A	AUTRES CREANCES D'EXPLOITATION		5,663.826	14,895.143
TOTAL ACTIF			15,073,548.029	18,835,062.803
PASSIF				
PA1	OPERATEURS CREDITEURS	PA1	7,417.876	9,551.152
PA2	AUTRES CREDITEURS DIVERS	PA2	11,061.775	10,741.091
TOTAL PASSIF			18,479.651	20,292.243
ACTIF NET			15,055,068.378	18,814,770.560
CP1	CAPITAL	CP1	14,499,467.885	18,113,217.800
CP2	SOMMES DISTRIBUABLES	CP2	555,600.493	701,552.760
CP2-A	SOMMES DISTRIBUABLES DES EXERCICES ANT.		35.459	167.237
CP2-B	RESULTAT DISTRIBUABLE DE L'EXERCICE		614,996.037	659,756.056
CP2-C	REGUL. RESULTAT DISTRIBUABLE DE L'EXERCICE		-59,431.003	41,629.467
ACTIF NET			15,055,068.378	18,814,770.560
TOTAL ACTIF NET ET PASSIF			15,073,548.029	18,835,062.803

SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE

ETATS DE RESULTAT COMPARES AU 31-12-2011

DESIGNATION		NOTE	31/12/2011	31/12/2010
			Montants en Dinars	Montants en Dinars
PR1	REVENUS DU PORTEFEUILLE TITRES	PR1	632,998.035	665,068.066
PR1-A	REVENUS DES OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILEES		73,457.600	88,002.007
PR1-B	REVENUS DES EMPRUNTS D'ETAT ET VALEURS ASSIMILEES		547,982.565	518,862.812
PR1-C	REVENUS DES AUTRES VALEURS		11,557.870	58,203.247
PR2	REVENUS DES PLACEMENTS MONETAIRES	PR2	111,309.438	130,970.955
PR2-A	REVENUS DES BONS DU TRESOR		111,309.438	130,970.955
PR2-B	REVENUS DES BILLETS DE TRESORERIE		0.000	0.000
PR2-C	REVENUS DES CERTIFICATS DE DEPOT		0.000	0.000
REVENUS DES PLACEMENTS			744,307.473	796,039.021
CH1	CHARGES DE GESTION DES PLACEMENTS	CH1	-99,205.180	-104,393.606
REVENU NET DES PLACEMENTS			645,102.293	691,645.415
CH2	AUTRES CHARGES D'EXPLOITATION	CH2	-30,106.256	-31,889.359
RESULTAT D'EXPLOITATION			614,996.037	659,756.056
PR4	REGULARISATION DU RESULTAT D'EXPLOITATION	PR4	-59,395.544	41,796.704
PR4-A	REGULARISATION DU RESULTAT D'EXPLOITATION		-59,431.003	41,629.467
PR4-B	REPORT À NOUVEAU		35.459	167.237
SOMMES DISTRIBUABLES DE L'EXERCICE			555,600.493	701,552.760
PR4-A	REGULARISATION DU RESULTAT D'EXPLOITATION (ANNULATION)		59,431.003	-41,629.467
PR4-B	REPORT À NOUVEAU (ANNULATION)		-35.459	-167.237
PR4-C	VARIATION DES +/- VAL.POT.SUR TITRES		-2,720.177	2,720.177
PR4-D	VARIATION DES +/- VAL.REAL./CESSION TITRES		6,068.135	-30,767.691
PR4-E	FRAIS DE NEGOCIATION		0.000	0.000
RESULTAT NET DE L'EXERCICE			618,343.995	631,708.542

SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET AU 31-12-2011

DESIGNATION		NOTE	31/12/2011	31/12/2010
			Montants en Dinars	Montants en Dinars
AN1	VARIATION ACTIF NET RESULTANT DES OPERAT. D'EXPL	AN1	618,343.995	631,708.542
AN1-A	RESULTAT D'EXPLOITATION		614,996.037	659,756.056
AN1-B	VARIATION DES +/- VALUES POTENTIELLES SUR TITRES		-2,720.177	2,720.177
AN1-C	+/- VALUES REALISEES SUR CESSION DES TITRES		6,068.135	-30,767.691
AN2	DISTRIBUTION DE DIVIDENDES	AN2	-655,137.966	-790,954.731
AN3	TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL	AN3	-3,722,908.211	6,537,631.174
SOUSCRIPTIONS			8,444,162.101	69,546,627.654
AN3-A	CAPITAL (SOUSCRIPTIONS)		8,147,300.000	67,246,300.000
AN3-B	REGULARISATION DES SOMMES NON DISTRIBUABLES		19,316.344	180,142.125
AN3-C	REGULARISATION DES SOMMES DISTRIBUABLES DE L'EX.CLOS		157,054.638	1,137,327.939
AN3-D	REGULARISATION DES SOMMES DISTRIBUABLES DE L'EX.EN COURS		120,491.119	982,857.590
RACHATS			-12,167,070.312	-63,008,996.480
AN3-F	CAPITAL (RACHATS)		-11,755,800.000	-61,110,900.000
AN3-G	REGULARISATION DES SOMMES NON DISTRIBUABLES		-27,914.217	-151,874.514
AN3-H	REGULARISATION DES SOMMES DISTRIBUABLES DE L'EX.CLOS		-203,433.973	-804,993.843
AN3-I	REGULARISATION DES SOMMES DISTRIBUABLES DE L'EX.EN COURS		-179,922.122	-941,228.123
VARIATION DE L'ACTIF NET			-3,759,702.182	6,378,384.985
AN4	ACTIF NET			
AN4-A	DEBUT DE L'EXERCICE		18,814,770.560	12,436,385.575
AN4-B	FIN DE L'EXERCICE		15,055,068.378	18,814,770.560
AN5	NOMBRE D' ACTIONS			
AN5-A	DEBUT DE L'EXERCICE		180,708	119,354
AN5-B	FIN DE L'EXERCICE		144,623	180,708
VALEUR LIQUIDATIVE				
A-	DEBUT DE L'EXERCICE		104.116	104.197
B-	FIN DE L'EXERCICE		104.098	104.116
AN6	TAUX DE RENDEMENT		3.71%	3.61%

NOTES AUX ETATS FINANCIERS DU 01.01.2011 AU 31.12.2011

5. REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS :

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

6. 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 31.12.2011 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.

7. 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 31.12.2011	% de l'Actif net
<i>Emprunts de sociétés</i>	20.500	1.350.000,000	1.368.086,800	9,087
CHO 2009	3.000	300.000,000	301.456,800	2.002
HL 2009/1	10.000	600.000,000	610.920,000	4.058
HL 2009/2 TF	5.000	300.000,000	303.536,000	2.016
STM 2007	2.500	150.000,000	152.174,000	1.011
<i>Emprunts d'Etat</i>	9.808	10.302.322,953	10.645.996,524	70,714
BTA 5.25-03/2016 (5 ANS)	704	696.784,000	720.762,435	4,788
BTA 5.50-03/2019 (10 ANS)	3.681	3.806.099,513	3.937.445,662	26,154
BTA 6,10-10/2013 (7 ANS)	86	84.703,840	85.646,683	0,569
BTA 6.75-07/2017 (10 ANS)	2.071	2.232.557,000	2.285.869,646	15,183

BTA 7-02/2015 (10 ANS)	467	483.753,500	507.111,177	3,368
BTA 7.5-04/2014 (10 ANS)	1.912	2.000.550,100	2.082.897,061	13,835
BTA 8.25-07/2014 (12 ANS)	887	997.875,000	1.026.263,860	6,817
AUTRES VALEURS (Parts FCC)	400	38.369,600	38.519,480	0.256
FCC BIAT - CREDIMMO 2 P1	400	38.369,600	38.519,480	0.256

PR1- Note sur les revenus du portefeuille-titres :

Les revenus du portefeuille titres totalisent **632.998,035 Dinars** au 31.12.2011, contre **665.068,066 Dinars** au 31.12.2010 et se détaillant comme suit :

REVENUS	Montant au 31.12.2011	Montant au 31.12.2010
Revenus des obligations et valeurs assimilées	73.457,600	88.002,007
Revenus des Emprunts d'Etat	547.982,565	518.862,812
Revenus des autres valeurs	11.557,870	58.203,247
TOTAL	632.998,035	665.068,066

AC2- Note sur les placements monétaires :

Le solde de ce poste s'élève au 31.12.2011, à **3.015.072,964 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 :

Désignation	Nombre	Coût d'acquisition	Valeur au 31.12.2011	% de l'Actif Net
Bons du Trésor à Court Terme	3.073	2.945.963,919	3.015.072,964	20.028%
BTC 52S-02/10/2012	371	357.021,790	359.297,659	2,387
BTC 52S-23/10/2012	60	58.053,748	58.063,861	0,386
BTC 52S-27/03/2012	2463	2.359.535,019	2.421.362,458	16,083
BTC 52S-27/11/2012	4	3.838,498	3.852,818	0,026
BTC 52S-28/02/2012	175	167.514,864	172.496,168	1,146

PR2- Note sur les revenus des placements monétaires :

Les revenus des placements monétaires s'élèvent au 31.12.2011, à **111.309,438 Dinars**, contre **130.970,955 Dinars** au 31.12.2010 et se détaillant comme suit :

REVENUS	Montant au 31.12.2011	Montant au 31.12.2010
Revenus des Bons du Trésor à CT	111.309,438	130.970,955
TOTAL	111.309,438	130.970,955

AC3- Notes sur les créances d'exploitation :

Les créances d'exploitation s'élèvent au 31.12.2011, à **5.663,826 Dinars** 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 31.12.2011, à **99.205,180 Dinars**, contre **104.393,606 Dinars** au 31.12.2010 et représentant la rémunération du gestionnaire et celle du dépositaire.

PA- Note sur le Passif :

Le solde de ce poste s'élève au 31.12.2011, à **18.479,651 Dinars** contre **20.292,243 Dinars** au 31.12.2010. Les mouvements enregistrés sur le passif s'analysent comme suit :

NOTE	PASSIF	Montant au 31.12.2011	Montant au 31.12.2010
PA1	Opérateurs créditeurs	7.417,876	9.551,152
PA2	Autres créditeurs divers	11.061,775	10.741,091
TOTAL		18.479,651	20.292,243

CP1- Note sur le capital :

Les mouvements sur le capital au 31.12.2011 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 : 8.147.300,000 Dinars
- Nombre de titres émis : 81.473

Rachats effectués (en nominal)

- Montant : 11.755.800,000 Dinars
- Nombre de titres rachetés : 117.558

Capital au 31.12.2011 : 14.499.467,885 Dinars

- Montant en nominal : 14.462.300,000 Dinars
- Sommes non distribuables : 37.167,885 Dinars
- Nombres de titres : 144.623
- Nombre d'actionnaires : 27

CP2- Note sur les sommes distribuables :

Les sommes distribuables 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 31.12.2011 se détaille ainsi :

- **Résultat distribuable de la période** : **614.996,037 Dinars**
- **Régularisation du résultat distribuable de la période** : **-59.431,003 Dinars**
- **Report à Nouveau** : **35,459 Dinars**

SOMMES DISTRIBUTABLES DE LA PERIODE : **555.600,493 Dinars**

8. AUTRES INFORMATIONS :

Données par action	<u>31.12.2011</u>	<u>31.12.2010</u>
• Revenus des placements	5,147	4,405
• Charges de gestion	(0,686)	(0,578)
• Revenu net des placements	4,461	3,827
• Autres charges d'exploitation	(0,209)	(0,176)
• Résultat d'exploitation	4,252	3,651
• Régularisation du résultat d'exploitation	(0,411)	0,230
• Report à nouveau	0,000	0,001
SOMMES DISTRIBUTABLES	3,841	3,882
• Régularisation du résultat d'exploitation	0,411	(0,230)
• Report à nouveau	0,000	(0,001)
• Variation des plus ou moins potentielles	(0,019)	0,015
• Plus ou moins values réalisées	0,042	(0,170)
RESULTAT NET DE LA PERIODE	4,275	3,496

4-2 Ratios de gestion des placements :**31.12.2011****31.12.2010**

• Charges de gestion / actif net moyen :	0,605%	0,602%
• Autres charges d'exploitation / actif net moyen :	0,184%	0,184%
• Résultat distribuable de l'exercice / actif net moyen :	3,388%	4,049%

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 1er 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.

RAPPORT GENERAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
Etats financiers - Exercice clos le 31 décembre 2011

En exécution de notre mission de commissariat aux comptes que votre Conseil d'Administration du 24 février 2010 a bien voulu nous confier, nous avons procédé à l'audit des états financiers de votre société « **SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE** », comprenant le bilan, l'état de résultat, l'état de variation de l'actif net ainsi que les notes aux états financiers arrêtés au 31 décembre 2011. Ces états financiers présentent :

Un actif net s'élevant à	15 055 068,378 TND
Un résultat d'exploitation s'élevant à	614 996,037 TND
Un résultat net de	618 343,995 TND

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

La direction de votre société est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers, conformément aux normes comptables tunisiennes. 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 est d'exprimer une opinion sur ces 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 de notre part de nous conformer aux règles d'éthiques 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. 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 de l'ensemble des états financiers.

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

Opinion

À notre avis, les états financiers annexés au présent rapport, ont été régulièrement établis et présentent sincèrement dans tous leurs aspects significatifs la situation financière de la société « **SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE** » au 31 décembre 2011.

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 de la société au 31 décembre 2011 et nous n'avons pas relevé de remarques particulières sur les informations y figurant.

Conformément à l'article 3 de la loi 94-117 du 14 novembre 1994 tel que modifié par la loi 2005-96 du 18 octobre 2005, nous avons procédé à l'examen des procédures de contrôle interne relatives au traitement de l'information comptable et à la préparation des états financiers et nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent penser que le système de contrôle interne de votre société présente des insuffisances majeures.

LE COMMISSAIRE AUX COMPTES
M. Mahmoud ZAHAF

RAPPORT SPECIAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES**Exercice clos le 31 décembre 2011**

Conformément aux dispositions des articles 200 et suivants et de l'article 475 du Code des Sociétés Commerciales, nous vous présentons ci-dessous les conventions et opérations visées par les articles sus-indiqués.

Etant précisé qu'il ne nous appartient pas de rechercher spécifiquement et de façon étendue l'existence éventuelle de telles conventions ou opérations mais de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données et celles obtenues à travers 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 autorisées au cours de l'exercice 2011

Le conseil d'administration de votre société ne nous a informé d'aucune opération autorisée en 2011 et entrant sous l'égide des articles susvisés.

II-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 2011 :

- Une convention de gestion est conclue entre votre société SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE et « BIAT ASSET MANAGEMENT ». En rémunération de ses services de gestion ; la commission de gestion a été fixée à 0,5 % TTC de l'actif net de la SICAV calculée quotidiennement.
- Une convention de dépositaire est conclue entre votre société SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE et la « BIAT ». La rémunération correspondante en TTC est égale à 0,1 % de l'actif net de la SICAV avec un minimum de 5.000 dinars et un maximum de 20.000 dinars par an.
- La « BIAT » et la société « BIAT CAPITAL » anciennement « La Financière de Placement et de Gestion, FPG » assurent le service de distribution non rémunéré.

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

Telles sont, Messieurs les actionnaires, les remarques à vous faire sur ce point particulier.

LE COMMISSAIRE AUX COMPTES
M. Mahmoud ZAHAF