



Bulletin Officiel

N° 4081 Vendredi 06 Avril 2012

— 17^{ème} ANNEE — ISSN 0330-7174

SOMMAIRE

COMMUNIQUE DU CMF

RAPPEL DES OBLIGATIONS D'INFORMATION ANNUELLES DES

SICAV A L'OCCASION DES ASSEMBLEES GENERALES ORDINAIRES 2-3

AVIS DES SOCIETES

EMISSION D'UN EMPRUNT OBLIGATAIRE

ATTIJARI LEASING 2012-1 4-9

TUNISIE LEASING 2012-1 10-14

RESOLUTIONS ADOPTEES

AL HIFADH SICAV 15

COMMUNIQUE DE PRESEE

COMPAGNIE INTERNATIONALE DE LEASING – CIL - 16

SOCIETE FRIGORIFIQUE ET BRASSERIE DE TUNIS – SFBT - 16

SOCIETE NOUVELLE MAISON DE LA VILLE DE TUNIS - SNMVT - 16

CARTHAGE CEMENT 17

COURBE DES TAUX 18

VALEURS LIQUIDATIVES DES TITRES OPCVM 19-20

ANNEXE I

ETATS FINANCIERS ANNUELS ARRETES AU 31 – 12 – 2011

SICAV AVENIR

SICAV L4INVESTISSEUR

FCP VALEURS ALKAOUTHER

COMMUNIQUE DU CMF

COMMUNIQUE DU CMF

Rappel des obligations d'information annuelles des SICAV à l'occasion des assemblées générales ordinaires

Le Conseil du Marché Financier rappelle aux Sociétés d'Investissement à Capital Variable – SICAV – et aux sociétés chargées de la gestion des SICAV, les obligations d'information annuelles à l'occasion des assemblées générales ordinaires :

I - Documents à communiquer au CMF :

1- Avant la tenue de l'assemblée générale ordinaire :

En application des dispositions de l'article 3 nouveau de la loi n° 94-117, les SICAV sont tenues de déposer ou d'adresser, sur supports papiers et magnétique, au Conseil du Marché Financier, **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 des résolutions proposées par le conseil d'administration
- les états financiers annuels arrêtés par le conseil d'administration et certifiés par le commissaire aux comptes
- les rapports du commissaire aux comptes. Lesdits rapports doivent contenir une évaluation générale du contrôle interne.
- le rapport annuel sur l'activité de la SICAV qui est destiné aux actionnaires et établi par le gestionnaire à la clôture de chaque exercice et prévu par l'article 140 du règlement du Conseil du Marché Financier relatif aux organismes de placement collectif en valeurs mobilières et à la gestion de portefeuilles de valeurs mobilières pour le compte de tiers.

Ce rapport doit comporter notamment les renseignements suivants :

- ✓ la ventilation de l'actif ;
- ✓ la ventilation du passif ;
- ✓ la ventilation du portefeuille titres ;
- ✓ le nombre d'actions en circulation ;
- ✓ l'orientation de la politique de placement dans le cadre de la politique énoncée dans le prospectus ;
- ✓ la manière avec laquelle la politique de placement a été suivie ;
- ✓ la ventilation des revenus de la SICAV ;
- ✓ les indications des mouvements intervenus dans les actifs de la SICAV au cours de l'exercice ;
- ✓ le compte des produits et charges ;
- ✓ les plus-values ou moins-values réalisées ;
- ✓ l'affectation des résultats ;
- ✓ les changements de méthodes de valorisation et leurs motifs ;
- ✓ le montant global des sommes facturées à la SICAV et leur nature et lorsque les bénéficiaires sont des entreprises liées au gestionnaire, le rapport indique leur identité ainsi que le montant global facturé ;
- ✓ les valeurs liquidatives constatées au début et à la fin de l'exercice.

- Suite -

2 - Après la tenue de l'assemblée générale ordinaire :

En application des dispositions de l'article 3 ter de la loi n° 94-117, les SICAV doivent, **dans les quatre jours ouvrables qui suivent la date de la tenue de l'assemblée générale ordinaire**, déposer ou adresser au Conseil du Marché Financier :

- les documents visés à l'article 3 nouveau de la loi n° 94-117 s'ils ont été modifiés
- les résolutions adoptées par l'assemblée générale ordinaire
- la liste des actionnaires

II - Documents à publier :

1 - Avant la tenue de l'assemblée générale ordinaire :

En application des dispositions de l'article 276 du code des sociétés commerciales, l'assemblée générale ordinaire est convoquée par un avis publié au Journal Officiel de la République Tunisienne et dans deux quotidiens dont l'un en langue arabe, **dans le délai de quinze jours au moins avant la date fixée pour la réunion**. L'avis indiquera la date et le lieu de la tenue de la réunion, ainsi que l'ordre du jour.

En application des dispositions de l'article 8 du Code des Organismes de Placement Collectif, les SICAV sont tenues d'établir les états financiers conformément à la réglementation comptable en vigueur et de les publier au Journal Officiel de la République Tunisienne **trente jours au moins avant la réunion de l'assemblée générale ordinaire**.

Cette publication comporte :

- le bilan
- l'état de résultat
- l'état de variation de l'actif net
- la mention que les états financiers dans leur intégralité sont publiés dans le bulletin officiel du CMF.

En application des dispositions de l'article 3 bis de la loi n° 94-117, les SICAV doivent 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 **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**.

Toutefois, à des fins de publication dans le quotidien, les SICAV peuvent se limiter à publier :

- le bilan
- l'état de résultat
- l'état de variation de l'actif net
- les notes aux états financiers obligatoires et les notes les plus pertinentes notamment le portefeuille titres, sous réserve de l'obtention de l'accord écrit du commissaire aux comptes.

2 - Après la tenue de l'assemblée générale ordinaire :

En application des dispositions de l'article 8 du Code des Organismes de Placement Collectif, les SICAV sont tenues de publier au Journal Officiel de la République Tunisienne à nouveau les états financiers après la réunion de l'assemblée générale, au cas où cette dernière les modifie.

De plus, en application des dispositions de l'article 3 quarter de la loi n° 94-117, les SICAV doivent 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
- les états financiers lorsqu'ils ont subi des modifications.

Les dirigeants des SICAV ou les sociétés chargées de la gestion des SICAV sont appelés, chacun en ce qui le concerne, à respecter ces obligations.

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. Il doit être accompagné des indicateurs d'activité de l'émetteur relatifs au premier trimestre 2012 prévus par la réglementation en vigueur régissant le marché financier, pour tout placement sollicité après le 30 avril 2012. Il doit être également accompagné des états financiers de l'émetteur relatifs à l'exercice 2011 pour tout placement sollicité après le 30 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.

EMPRUNT OBLIGATAIRE « Attijari Leasing 2012-1 »

DECISIONS A L'ORIGINE DE L'EMISSION DE L'EMPRUNT

L'Assemblée Générale Ordinaire de Attijari Leasing réunie le 31 mai 2011 a autorisé l'émission d'un ou plusieurs emprunts dans la limite de 60 millions de dinars pour le financement de son exploitation, à émettre dans un délai maximal de 1 an, et a donné pouvoir au Conseil d'Administration pour fixer les montants et les conditions de leurs émissions.

Dans le cadre de cette autorisation, le Conseil d'Administration de Attijari Leasing réuni le 16 mars 2012 a décidé d'émettre un emprunt obligataire d'un montant de 20 000 000 dinars et a donné tous les pouvoirs nécessaires au Directeur Général pour la fixation des modalités de l'emprunt ainsi que pour sa réalisation. Dans le cadre de la délégation du pouvoir du Conseil d'Administration du 16 mars 2012, le Directeur Général a fixé les modalités de l'emprunt comme suit :

- ✓ Catégorie A : d'une durée de 5 ans au taux variable de TMM+1,75% ;
- ✓ Catégorie B : d'une durée de 5 ans au taux fixe de 6,25% ;
- ✓ Catégorie C : d'une durée de 7 ans avec 2 ans de grâce au taux fixe de 6,35%.

RENSEIGNEMENTS RELATIFS A L'EMISSION

Montant

Le montant nominal du présent emprunt est fixé à 20 000 000 de dinars divisé en 200 000 obligations de nominal 100 dinars chacune.

Période de souscription et de versement

Les souscriptions à cet emprunt obligataire seront ouvertes le **19 avril 2012** et clôturées sans préavis au plus tard le **31 mai 2012**.

Les demandes de souscription seront reçues dans la limite du nombre des obligations émises.

En cas de non placement intégral de l'émission au 31 mai 2012, le montant de l'émission correspondra à celui effectivement collecté par la Société.

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

Organisme financier chargé de recueillir les souscriptions du public

Les souscriptions à cet emprunt obligataire et les versements seront reçus à partir du **19 avril 2012** auprès de Attijari Intermédiation, intermédiaire en bourse.

- Suite -

But de l'émission

Cet emprunt obligataire permettra de mobiliser les fonds nécessaires au financement des opérations de leasing mobiliers et immobiliers.

CARACTERISTIQUES DES TITRES EMIS

Nature, forme et délivrance des titres

Dénomination de l'emprunt	"Attijari Leasing 2012-1"
Nature des titres	Titres de créance
Forme des obligations	Nominatives
Catégorie des titres	Ordinaire
Modalités 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 agréé mandaté, Attijari Intermédiation.
Législation sous laquelle les titres sont créés	Les obligations sont soumises aux règles et textes régissant les obligations, soit « le code des sociétés commerciales, livre 4, titre 1, sous-titre 5, chapitre 3 : des obligations ».

Prix de souscription et modalités de paiement

Les obligations seront émises au pair, soit 100 dinars par obligation, payables à la souscription. Les intérêts courus au titre de chaque obligation entre la date de souscription et libération et la date limite de clôture, soit le 31 mai 2012, seront décomptés et déduits du prix de souscription.

Date de jouissance en intérêts

Chaque obligation souscrite dans le cadre du présent emprunt portera jouissance en intérêts à partir de la date effective de sa souscription et libération.

Les intérêts courus au titre de chaque obligation entre la date effective de sa souscription et libération et la date limite de clôture des souscriptions soit le 31 mai 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 31 mai 2012.

Date de règlement

Les obligations seront payables en totalité à la souscription.

Taux d'intérêt

Les obligations du présent emprunt « Attijari Leasing 2012-1 » seront offertes à trois taux d'intérêt différents au choix du souscripteur :

- ✓ Catégorie A : d'une durée de 5 ans au taux variable de TMM+1,75% ;
- ✓ Catégorie B : d'une durée de 5 ans au taux fixe de 6,25% ;
- ✓ Catégorie C : d'une durée de 7 ans avec 2 ans de grâce au taux fixe de 6,35%.

- **Catégorie A d'une durée de 5 ans**

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 précédant la date de paiement des intérêts majorée de 175 points de base. Les douze mois à considérer vont du mois de mai de l'année N-1 au mois avril de l'année N.

- Suite -

- **Catégorie B d'une durée de 5 ans**

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 seront servis.

- **Catégorie C d'une durée de 7 ans dont 2 ans de grâce**

6,35% brut l'an calculé sur la valeur nominale restant due de chaque obligation au début de chaque période au titre de laquelle les intérêts seront servis.

Intérêts

Les intérêts sont payés à terme échu le 31 mai de chaque année.

La dernière échéance pour les obligations de la Catégorie A et B est prévue pour le 31 mai 2017.

La dernière échéance pour les obligations de la Catégorie C est prévue pour le 31 mai 2019.

Amortissement et remboursement

- **Pour les obligations des Catégories A et B**

Toutes les obligations émises seront remboursables à partir de la première année suivant la date limite de clôture des souscriptions d'un montant annuel constant de 20 dinars par obligation, soit le un cinquième de la valeur nominale de chaque obligation, et ce de la première année jusqu'à la cinquième année. L'emprunt sera amorti en totalité le 31 mai 2017.

- **Pour les obligations de la Catégorie C**

Toutes les obligations émises seront remboursables à partir de la troisième année suivant la date limite de clôture des souscriptions d'un montant annuel constant de 20 dinars par obligation, soit le un cinquième de la valeur nominale de chaque obligation, et ce de la troisième année jusqu'à la septième année. L'emprunt sera amorti en totalité le 31 mai 2019.

Prix de remboursement

Le prix de remboursement est de 100 dinars par obligation.

Paie ment

- **Pour les obligations des Catégories A et B**

Le paiement annuel des intérêts et le remboursement du capital dû seront effectués à terme échu le 31 mai de chaque année.

Le premier remboursement en capital et le premier paiement annuel des intérêts auront lieu le 31 mai 2013.

- **Pour les obligations de la Catégorie C**

Le paiement annuel des intérêts et le remboursement du capital dû seront effectués à terme échu le 31 mai de chaque année.

Le premier remboursement en capital aura lieu le 31 mai 2015 et le premier paiement annuel des intérêts aura lieu le 31 mai 2013.

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

Taux de rendement actuariel (souscription au 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.

- Pour les obligations de la Catégorie B, ce taux ressort à 6,25% l'an pour le présent emprunt.

Pour les obligations de la Catégorie C, ce taux ressort à 6,35% l'an pour le présent emprunt.

- Suite -

Marge actuarielle (souscription au 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 arrêtés au mois de Février 2012 qui est égale à 3,7917%, 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 5,5417%. Sur cette base, les conditions d'émission et de rémunération font ressortir une marge actuarielle de 1,75% et ce, pour un souscripteur qui conservait ses titres jusqu'à leur remboursement final.

Durée Totale

- **Pour les obligations des Catégories A et B**

Les obligations des Catégories A et B du présent emprunt sont émises pour une durée de 5 ans.

- **Pour les obligations de la Catégorie C**

Les obligations de la Catégorie C du présent emprunt sont émises pour une durée de 7 ans avec 2 ans de grâce.

Durée de vie moyenne

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

- **Pour les obligations des Catégories A et B**

La durée de vie est de 3 ans pour les obligations des Catégories A et B du présent emprunt.

- **Pour les obligations de la Catégorie C**

La durée de vie est de 5 ans pour les obligations de la Catégorie C du présent emprunt.

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 des taux d'intérêts.

- **Pour les obligations de Catégorie B**

La duration pour les obligations de la Catégorie B du présent emprunt est de 2,775 années.

- **Pour les obligations de la Catégorie C**

La duration pour les obligations de la Catégorie C du présent emprunt est de 4,391 années.

Garantie

Le présent emprunt obligataire ne fait l'objet d'aucune garantie particulière.

Notation de la société

Le 7 septembre 2011, Fitch Ratings a confirmé les notes nationales attribuées en date du 1^{er} juillet 2011 à Attijari Leasing sur son échelle nationale qui s'établissent comme suit :

- ✓ Note à long terme : BB + (tun) ;
- ✓ Note à court terme : B (tun) ;
- ✓ Perspective d'évolution de la note à long terme : Stable.

La note à LT «BB+ » indique des créances pour lesquelles il existe une incertitude quant à l'aptitude au paiement en temps et en heure du principal et des intérêts, comparativement aux autres entités émettrices de dettes dans le pays. L'aptitude au paiement en temps et en heure du principal et des intérêts reste

- Suite -

sensible à l'évolution défavorable des facteurs d'exploitation ou des conditions économiques et financières. Les signes "+" et "-" peuvent être utilisés pour marquer des nuances de qualité.

La note à CT « B » indique des créances pour lesquelles il existe une incertitude quant à l'aptitude au paiement en temps et en heure du principal et des intérêts, comparativement aux autres entités émettrices dans le pays. Cette aptitude au paiement en temps et en heure est très sensible aux évolutions défavorables des conditions économiques et financières.

Les notes nationales attribuées à Attijari Leasing reflètent l'intégration de la société dans le groupe marocain Attijariwafa bank (AWB, 'BB+'/Perspective Stable) à travers sa filiale tunisienne, Attijari bank Tunisie (ABT).

Notation de l'emprunt

L'agence de notation Fitch Ratings a attribué la note BB+ (tun) à l'emprunt objet de la présente Note d'Opération en date du 29 mars 2012.

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, auprès de Attijari Intermédiation, intermédiaire en bourse.

Organisation de la représentation des porteurs des obligations

Les porteurs des obligations peuvent se réunir en une assemblée spéciale, laquelle assemblée peut émettre un avis préalable sur les questions inscrites à la délibération 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 porteurs des obligations et à son représentant. Le représentant de l'assemblée générale des porteurs des obligations 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 30/12/96, portant loi de finance 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 1er janvier 1992 dans la limite d'un montant annuel de mille cinq cent dinars (1 500 dinars) sans que ce montant n'excède mille dinars (1 000 dinars) pour les intérêts provenant des comptes spéciaux d'épargne auprès des banques et auprès de la caisse d'épargne nationale de Tunisie.

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 d'obligations détenues et la tenue du registre des obligataires de l'emprunt « Attijari Leasing 2012-1 » seront assurés pendant toute la durée de vie de l'emprunt par Attijari Intermédiation, intermédiaire en Bourse.

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

- Suite -

Marché des titres

Au 31/03/2012, il existe trois emprunts obligataires émis par l'émetteur dont deux cotés sur le marché obligataire, à savoir :

- ✓ Attijari leasing subordonné 2009 (5 ans ; 5,5% et ou TMM+1%) ;
- ✓ Attijari leasing 2010 -1 (5 ans ; 5,3% et ou TMM+1%) ;

Et un non encore coté sur le marché obligataire, il s'agit de :

- ✓ Attijari leasing 2011 (5 ans ; 6,0% et ou TMM+1,25%).

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

Prise en charge par la STICODEVAM

Attijari Leasing s'engage dès la clôture des souscriptions de l'emprunt obligataire « Attijari Leasing 2012-1 » à entreprendre les démarches nécessaires auprès de la STICODEVAM en vue de la prise en charge des obligations souscrites.

Tribunaux compétents en cas de litige

Tout litige pouvant surgir suite à l'émission, paiement, et extinction 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 la société 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°12-775 du 03/04/2012, du document de référence de « Attijari Leasing 2011 » enregistré par le CM date du 14/12/2011 sous le n° 11-0087, des indicateurs d'activité de Attijari Leasing relatifs au premier trimestre de l'exercice 2012 prévus par la réglementation en vigueur régissant le marché financier, pour placement sollicité après le 20 avril 2012 et des états financiers de Attijari Leasing relatifs à l'exercice : pour tout placement sollicité après le 30 avril 2012.

La note d'opération ainsi que le document de référence sont mis à la disposition du public sans frais au de Attijari Leasing, rue du Lac d'Annecy – 1053 Les Berges du Lac, sur le site internet du C www.cmf.org.tn et auprès de Attijari Intermédiation, intermédiaire en bourse chargé de l'Opération, Rue lacs de Mazurie-1053 les Berges du lac.

Les indicateurs d'activité relatifs au premier trimestre 2012 et les états financiers relatifs à l'exercice 201 Attijari Leasing seront publiés sur le Bulletin Officiel du CMF et sur son site internet, au plus respectivement le 20 avril 2012 et le 30 avril 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 duration 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 Leasing 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, TUNISIE 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 1er trimestre 2012 et les états financiers de l'émission relatifs à l'exercice 2011 seront publiés au bulletin officiel du CMF au plus tard respectivement le 20 avril 2012 et le 30 avril 2012.

AVIS DES SOCIETES

RESOLUTIONS ADOPTEES**AL HIFADH SICAV**

Société d'Investissement à Capital Variable

Siège social: 32, Rue Hédi Karray Imm STUSID BANK 1082 Tunis.**Résolutions adoptées par l'Assemblée Générale ordinaire du 4 avril 2012****1^{ère} Résolution :**

L'Assemblée Générale ordinaire, après avoir entendu lecture du rapport du conseil d'administration et du rapport général du commissaire aux comptes relatifs à l'exercice 2011, approuve le rapport d'activité ainsi que les états financiers arrêtés au 31 décembre 2011.

2^{ème} Résolution :

L'Assemblée Générale Ordinaire, prend acte du rapport spécial du commissaire aux comptes relatif à l'exercice 2011, établi en application des dispositions de l'article 200 du code des sociétés commerciales.

3^{ème} Résolution :

L'Assemblée Générale, donne quitus entier et définitif et sans réserves aux membres du conseil d'administration pour leur gestion durant l'exercice 2011.

4^{ème} Résolution :

L'Assemblée Générale approuve la proposition du Conseil d'Administration relative à la répartition du résultat de l'exercice clos au 31/12/2011, comme suit :

Désignation	<i>Montants Globaux</i>	<i>Nombre d'actions</i>	<i>Montants par action</i>
	2011	2011	2011
Total des revenus	1 255 411.479	268 010	4.684
Total des charges d'exploitation	-240 514.670	268 010	-0.897
Résultat distribuable	1 014 896.809	268 010	3.787
Régularisation du résultat distribuable	-5 728.033	268 010	-0.021
Anciens Reports à nouveau	209.083	268 010	0.001
Régularisation du report à nouveau	17.405	268 010	0.000
Sommes distribuables de l'exercice	1 009 395.264	268 010	3.766
Affectation en dividendes	-1 009 325.660		
Nouveaux Report à nouveau	69.604		

Elle décide, en conséquence, de fixer le dividende net par action au titre de l'exercice 2011 à 3,766 dinars et d'affecter le reliquat soit 69,604 DT au compte report à nouveau.

L'Assemblée Générale Ordinaire fixe la date de mise en paiement des dividendes au Mercredi 25 avril 2012. Elle réserve la faculté aux actionnaires de réinvestir leurs dividendes en s'attribuant des actions d'AL HIFADH SICAV.

5^{ème} Résolution :

Pour l'accomplissement des formalités de dépôt, des publications légales et autres, tous pouvoirs sont donnés au Directeur Général ou à toute personne nommément désignée par lui.

AVIS DES SOCIETES

COMMUNIQUE DE PRESSE

COMPAGNIE INTERNATIONALE DE LEASING

Siège social : 16, Avenue Jean Jaurès – 1001 TUNIS

La Compagnie Internationale de Leasing informe ses actionnaires que son Conseil d'Administration réuni le 05 avril 2012 a décidé de convoquer une Assemblée Générale Ordinaire le 17 mai 2012 à 16h et de proposer à ladite assemblée, la distribution d'un dividende de 0,750 Dinars par action.

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

2012 - AS - 179

COMMUNIQUE DE PRESSE

SOCIETE FRIGORIFIQUE ET BRASSERIE DE TUNIS -SFBT-

Siège social : Boulevard de la Terre – Centre Urbain Nord -1080 Tunis-

Il est porté à la connaissance des actionnaires de la SFBT et du public que le management de la société a entamé une réflexion qui pourrait aboutir, le cas échéant, à la reprise du projet de restructuration de 2007.

Ce projet a été confié à un professionnel de la place pour accompagner le groupe dans cette réflexion.

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

2012 - AS - 180

COMMUNIQUE DE PRESSE

Société Nouvelle Maison de la Ville de Tunis - SNMVT -

Siège social : 1, rue Larbi Zarrouk BP 740 - 2014 Mégrine -

Le Conseil d'Administration de la Société Nouvelle Maison de la Ville de Tunis (S.N.M.V.T) - MONOPRIX - réuni le vendredi 06 avril 2012, a arrêté les comptes de la société au 31/12/2011, dégageant un résultat de 5 442 508DT et a décidé de :

- 1- Convoquer une Assemblée Générale ordinaire le 17 mai 2012 et de lui proposer la distribution d'un dividende de quatre cent millimes (0,400dt) par action.
- 2- Convoquer les actionnaires en Assemblée Générale extraordinaire le 17 mai 2012 à l'effet de délibérer sur l'ordre du jour suivant : Augmentation du capital social, qui passera de 27 735 240DT à 33 282 288DT, par incorporation de réserves pour un montant de 5 547 048DT et l'émission de 2 773 524 Actions nouvelles gratuites à raison d'une nouvelle pour 5 anciennes.
Les nouvelles actions porteront jouissance à partir du 1^{er} Janvier 2012.

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

2012 - AS - 181

AVIS DES SOCIETES**COMMUNIQUE DE PRESEE****CARTHAGE CEMENT**

SIEGE SOCIAL: Lot 101, Rue du Lac Annecy Les Berges du Lac 1053Tunis

La société Carthage Cement informe ses actionnaires que :

- le projet de réalisation de la cimenterie a atteint un taux d'avancement de 100% pour l'engineering, 99% pour la fabrication et la réception des équipements, de 80% pour les travaux de génie civil et de construction et de 20% pour les travaux de montage des équipements et de la structure métallique.
- les travaux de construction et de montage sont encours, avec 1270 personnes actuellement sur site, et n'ont connu aucun jour d'arrêt depuis les cas de force majeure survenus en début 2011 et déjà communiqués, ayant décalé la date prévisionnelle d'entrée en production à début 2013.
- les investissements réalisés s'élèvent à 550 millions de dinars,

Par ailleurs, conformément au décret loi du 14 mars 2011, la commission de confiscation prépare l'opération de transfert à l'Etat des participations directes et indirectes de Belhassen Trabelsi dans la société.

Actuellement, les mises à jour du plan de financement, liées aux variations du business plan, sont encours d'étude et de préparation en collaboration entre la société sous contrôle de l'administration judiciaire, la commission de gestion des biens confisqués et la commission du contrôle général des finances au niveau du Ministère des Finances.

L'entrée, encours de réalisation, de l'Etat en tant qu'intervenant actif dans le projet ainsi qu'au niveau du conseil d'administration et de l'assemblée générale de la société constitue pour le marché financier et vis-à-vis de ses bailleurs de fonds une garantie supplémentaire et indéniable pour le développement du projet, ainsi que sa bonne gouvernance pour la période après la levée de l'administration judiciaire.

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

AVIS

COURBE DES TAUX DU 06 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		3,565%	
TN0008002529	BTC 52 SEMAINES 29/05/2012		3,640%	
TN0008002610	BTC 26 SEMAINES 17/07/2012		3,744%	
TN0008002545	BTC 52 SEMAINES 07/08/2012		3,789%	
TN0008002552	BTC 52 SEMAINES 04/09/2012		3,849%	
TN0008002560	BTC 52 SEMAINES 02/10/2012		3,909%	
TN0008002578	BTC 52 SEMAINES 23/10/2012		3,954%	
TN0008002586	BTC 52 SEMAINES 27/11/2012		4,029%	
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%		
TN000800259	BTA 4 ans "5% mars 2013"		4,189%	1 007,171
TN0008002669	BTC 52 SEMAINES 19/03/2013	4,181%		
TN0008002685	BTC 52 SEMAINES 24/04/2013	4,193%		
TN0008000200	BTA 7 ans "6,1% 11 octobre 2013"		4,455%	1 023,260
TN0008000143	BTA 10 ans " 7,5% 14 Avril 2014 "		4,740%	1 052,002
TN0008000127	BTA 12 ans " 8,25% 9 juillet 2014 "		4,873%	1 070,203
TN0008000184	BTA 10 ans " 7% 9 février 2015"		5,204%	1 045,976
TN0008000309	BTA 4 ans " 5% octobre 2015"	5,582%		981,526
TN0008000267	BTA 7 ans " 5,25% mars 2016"		5,659%	985,716
TN0008000218	BTZc 11 octobre 2016		5,768%	
TN0008000234	BTA 10 ans "6,75% 11 juillet 2017"		5,908%	1 036,651
TN0008000317	BTA 7 ans " 5,5% octobre 2018"	6,142%		965,810
TN0008000242	BTZc 10 décembre 2018		6,146%	
TN0008000275	BTA 10 ans " 5,5% mars 2019"		6,152%	963,867
TN0008000226	BTA 15 ans "6,9% 9 mai 2022"		6,227%	1 048,910
TN0008000291	BTA 12 ans " 5,6% août 2022"	6,233%		952,145

^[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	140,495	140,505		
<i>FCP OBLIGATAIRES DE CAPITALISATION - VL QUOTIDIENNE</i>								
2	FCP SALAMETT CAP	AFC	02/01/07	12,243	12,328	12,329		
<i>FCP OBLIGATAIRES DE CAPITALISATION - VL HEBDOMADAIRE</i>								
3	FCP MAGHREBIA PRUDENCE	UFI	23/01/06	1,254	1,264	1,265		
<i>SICAV MIXTES DE CAPITALISATION</i>								
4	SICAV AMEN	AMEN INVEST	01/10/92	33,855	34,176	34,180		
5	SICAV PLUS	TUNISIE VALEURS	17/05/93	46,265	46,624	46,628		
<i>FCP MIXTES DE CAPITALISATION - VL QUOTIDIENNE</i>								
6	FCP AXIS ACTIONS DYNAMIQUE	AXIS GESTION	28/03/08	161,841	171,433	173,451		
7	FCP AXIS PLACEMENT EQUILIBRE *	AXIS GESTION	02/04/08	553,356	585,018	588,305		
8	FCP MAXULA CROISSANCE DYNAMIQUE	MAXULA BOURSE	15/10/08	132,650	139,232	140,777		
9	FCP MAXULA CROISSANCE EQUILIBREE	MAXULA BOURSE	15/10/08	126,190	129,082	129,403		
10	FCP MAXULA CROISSANCE PRUDENCE	MAXULA BOURSE	15/10/08	115,695	118,808	119,243		
11	FCP MAXULA STABILITY	MAXULA BOURSE	18/05/09	113,779	116,322	116,732		
12	FCP INDICE MAXULA	MAXULA BOURSE	23/10/09	94,632	96,450	97,731		
13	FCP KOUNOUZ	TSI	28/07/08	152,627	151,717	151,415		
14	FCP VALEURS AL KAOUTHER	TUNISIE VALEURS	06/09/10	98,790	105,618	106,496		
15	FCP VALEURS MIXTES	TUNISIE VALEURS	09/05/11	102,658	105,136	105,488		
<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	2 334,632		
18	FCP AMEN PERFORMANCE	AMEN INVEST	01/02/10	106,792	107,774	108,597		
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	1 194,719	1 197,361		
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	2,290	2,325		
27	FCP MAGHREBIA MODERE	UFI	23/01/06	1,845	1,898	1,919		
28	FCP MAGHREBIA SELECT ACTIONS	UFI	15/09/09	1,131	1,187	1,195		
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	108,523	108,532
30	AMEN PREMIERE SICAV	AMEN INVEST	02/10/95	23/03/11	3,758	104,453	105,356	105,365
31	AMEN TRESOR SICAV	AMEN INVEST	10/05/06	03/04/12	3,916	105,332	102,470	102,479
32	ATTIJARI OBLIGATAIRE SICAV	ATTIJARI GESTION	01/11/00	10/05/11	3,719	103,098	104,076	104,086
33	TUNISO-EMIRATIE SICAV	AUTO GEREE	07/05/07	04/04/11	4,309	103,394	104,336	104,346
34	SICAV AXIS TRÉSORERIE	AXIS GESTION	01/09/03	30/05/11	3,301	107,215	108,046	108,055
35	PLACEMENT OBLIGATAIRE SICAV	BNA CAPITAUX	06/01/97	09/05/11	3,997	103,772	104,747	104,757
36	SICAV TRESOR	BIAT ASSET MANAGEMENT	03/02/97	18/04/11	3,925	103,897	104,845	104,855
37	SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE	BIAT ASSET MANAGEMENT	16/04/07	18/04/11	3,882	104,077	105,081	105,091
38	MILLENUM OBLIGATAIRE SICAV	CGF	12/11/01	30/06/11	3,730	105,536	106,445	106,454
39	GENERALE OBLIG SICAV	CGI	01/06/01	16/05/11	4,000	102,558	103,438	103,447
40	CAP OBLIG SICAV	COFIB CAPITAL FINANCE	17/12/01	15/03/12	3,960	104,185	101,142	101,152
41	FINA O SICAV	FINACORP	11/02/08	31/05/11	3,622	103,891	104,768	104,778
42	INTERNATIONALE OBLIGATAIRE SICAV	INI	07/10/98	19/05/11	3,588	106,625	107,544	107,554
43	FIDELITY OBLIGATIONS SICAV	MAC SA	20/05/02	11/04/11	3,798	105,870	106,705	106,714
44	MAXULA PLACEMENT SICAV	MAXULA BOURSE	02/02/10	27/05/11	2,720	102,845	103,495	103,503
45	SICAV RENDEMENT	SBT	02/11/92	30/03/12	3,552	102,760	100,043	100,052
46	UNIVERS OBLIGATIONS SICAV	SCIF	16/10/00	27/05/11	3,910	104,226	105,144	105,154
47	SICAV BH OBLIGATAIRE	SIFIB-BH	10/11/97	16/05/11	3,915	102,393	103,391	103,401
48	POSTE OBLIGATAIRE SICAV TANIT	SIFIB BH	06/07/09	25/05/11	6,167	103,270	104,190	104,200

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	104,603	104,612
50	SICAV L'ÉPARGNANT	STB MANAGER	20/02/97	16/05/11	3,963	102,538	103,490	103,500
51	AL HIFADH SICAV	TSI	15/09/08	05/05/11	3,774	104,231	105,141	105,151
52	SICAV ENTREPRISE	TUNISIE VALEURS	01/08/05	27/05/11	3,497	104,650	105,473	105,481
53	UNION FINANCIERE ALYSSA SICAV	UBCI FINANCE	15/11/93	25/05/11	3,291	102,003	102,851	102,860
FCP OBLIGATAIRES - VL HEBDOMADAIRE								
54	FCP SALAMMETT PLUS	AFC	02/01/07	31/05/11	0,370	10,514	10,593	10,594
55	FCP AXIS AAA	A AXIS GESTION	10/11/08	23/05/11	4,084	103,618	104,533	104,543
56	FCP HELION MONEO	HELION CAPITAL	31/12/10	-	-	102,703	103,566	103,574
FCP OBLIGATAIRES - VL HEBDOMADAIRE								
57	AL AMANAH OBLIGATAIRE FCP	CGF	25/02/08	06/06/11	4,185	101,539	102,419	102,481
SICAV MIXTES								
58	ARABIA SICAV	AFC	15/08/94	31/05/11	0,880	75,203	76,524	76,689
59	ATTIJARI VALEURS SICAV	ATTIJARI GESTION	22/03/94	10/05/11	2,808	147,820	157,965	160,505
60	ATTIJARI PLACEMENTS SICAV	ATTIJARI GESTION	22/03/94	10/05/11	31,572	1 463,682	1 568,067	1 595,539
61	SICAV PROSPERITY	BIAT ASSET MANAGEMENT	25/04/94	18/04/11	2,720	113,852	115,137	115,431
62	SICAV OPPORTUNITY	BIAT ASSET MANAGEMENT	01/11/01	18/04/11	1,563	115,394	115,434	115,413
63	SICAV BNA	BNA CAPITAUX	08/12/93	09/05/11	0,755	91,299	94,456	95,864
64	SICAV SECURITY	COFIB CAPITAL FINANCE	26/07/99	19/03/12	0,386	16,380	16,545	16,638
65	SICAV CROISSANCE	SBT	27/11/00	27/03/12	3,898	273,836	275,467	277,190
66	SICAV BH PLACEMENT	SIFIB-BH	22/09/94	16/05/11	2,012	46,324	45,579	45,402
67	STRATÉGIE ACTIONS SICAV	SMART ASSET MANAGEMENT	01/03/06	28/05/10	0,184	2 354,600	2 558,639	2 581,694
68	SICAV L'INVESTISSEUR	STB MANAGER	30/03/94	12/05/11	1,386	79,795	83,124	83,463
69	SICAV AVENIR	STB MANAGER	01/02/95	10/05/11	1,293	58,215	59,983	60,215
70	UNION FINANCIERE SALAMMBO SICAV	UBCI FINANCE	01/02/99	25/05/11	1,516	101,727	103,157	103,502
71	UNION FINANCIERE HANNIBAL SICAV	UBCI FINANCE	17/05/99	25/05/11	1,992	112,003	114,777	115,481
72	UBCI-UNIVERS ACTIONS SICAV	UBCI FINANCE	10/04/00	25/05/11	0,115	104,614	108,643	109,645
FCP MIXTES - VL QUOTIDIENNE								
73	FCP IRADETT 20	AFC	02/01/07	31/05/11	0,210	11,729	11,839	11,841
74	FCP IRADETT 50	AFC	02/01/07	31/05/11	0,160	12,678	12,977	13,022
75	FCP IRADETT 100	AFC	02/01/07	31/05/11	-	16,937	17,178	17,224
76	FCP IRADETT CEA	AFC	02/01/07	31/05/11	0,270	16,905	17,576	17,694
77	ATTIJARI FCP CEA	ATTIJARI GESTION	30/06/09	10/05/11	0,102	12,027	12,984	13,177
78	ATTIJARI FCP DYNAMIQUE	ATTIJARI GESTION	01/11/11	-	-	10,142	10,845	10,955
79	ATTIJARI FCP HARMONIE	ATTIJARI GESTION	01/11/11	-	-	10,126	10,514	10,567
80	ATTIJARI FCP SERENITE	ATTIJARI GESTION	01/11/11	-	-	10,133	10,474	10,517
81	BNAC PROGRÈS FCP	BNA CAPITAUX	03/04/07	04/07/11	1,681	125,099	127,296	128,507
82	BNAC CONFIANCE FCP	BNA CAPITAUX	03/04/07	04/07/11	1,058	124,029	126,942	128,102
83	FCP OPTIMUM EPARGNE ACTIONS	CGF	14/06/11	-	-	10,196	10,709	10,853
84	FCP DELTA EPARGNE ACTIONS	STB MANAGER	08/09/08	28/04/11	0,942	117,513	120,430	121,333
85	FCP VALEURS CEA	TUNISIE VALEURS	04/06/07	27/05/11	0,137	19,772	20,975	21,321
86	FCP AL IMTIEZ	TSI	01/07/11	-	-	101,513	100,051	99,828
87	FCP AFEK CEA	TSI	01/07/11	-	-	102,065	100,538	100,341
88	TUNISIAN PRUDENCE FUND	UGFS-NA	02/01/12	-	-	-	100,375	100,594
FCP MIXTES - VL HEBDOMADAIRE								
89	FCP AMEN PREVOYANCE	AMEN INVEST	01/02/10	08/06/11	3,925	98,979	100,461	100,847
90	FCP AMEN CEA	AMEN INVEST	28/03/11	-	-	106,970	112,155	113,992
91	FCP BIAT ÉPARGNE ACTIONS	BIAT ASSET MANAGEMENT	15/01/07	18/04/11	3,064	142,370	145,032	146,445
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	105,011	106,075
96	FCP HELION ACTIONS PROACTIF	HELION CAPITAL	31/12/10	-	-	101,337	104,564	106,931
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 EPARGNE 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	110,599	110,537
105	FCP SERENA VALEURS FINANCIERES	TRADERS INVESTMENT MANAGERS	27/01/10	20/07/11	1,582	97,771	98,035	98,507
106	FCP VIVEO NOUVELLES INTRODUITES	TRADERS INVESTMENT MANAGERS	03/03/10	20/07/11	2,927	115,135	116,168	116,213
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 MARCHE FINANCIER**

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

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

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

SICAV AVENIR

SICAV AVENIR 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 24 avril 2012. Ces états sont accompagnés des rapports général et spécial du commissaire aux comptes CMC – DFK International représenté par Chérif BEN ZINA.

BILAN arrêté au 31/12/2011 (Unité : en Dinars Tunisiens)

	<u>Notes</u>	<u>31/12/2011</u>	<u>31/12/2010</u>
<u>ACTIF</u>			
AC 1 - Portefeuille - titres	3-1	968 956	1 024 878
a - Actions, Valeurs assimilées et droits rattachés		559 083	529 042
b - Obligations et Valeurs assimilées		409 874	495 836
c - Autres Valeurs		-	-
AC 2 - Placements monétaires et disponibilités		357 781	306 940
a - Placements monétaires	3-2	283 771	294 509
b - Disponibilités	3-9	74 010	12 431
AC 3 - Créances d'exploitation		348	348
AC 4 - Autres actifs		-	-
		1 327 086	1 332 166
<u>PASSIF</u>			
PA 1- Opérateurs créditeurs	3-7	4 204	4 216
PA 2 - Autres créditeurs divers		-	-
		4 204	4 216
<u>ACTIF NET</u>			
CP 1 -Capital	3-5	1 293 162	1 298 491
CP 2 - Sommes distribuables	3-6	29 720	29 459
a - Sommes distribuables des exercices antérieurs		16	13
b - Sommes distribuables de l'exercice		29 704	29 446
		1 322 882	1 327 949
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		1 327 086	1 332 166

ETAT DE RESULTAT
arrêté au 31 Décembre 2011
(Unité : en Dinars Tunisiens)

	Notes	Période du 01/01/2011 au 31/12/2011	Période du 01/01/2010 au 31/12/2010
<u>PR 1 - Revenus du portefeuille - titres</u>	3-3	35 310	36 433
a - Dividendes		15 880	14 648
b - Revenus des obligations et valeurs assimilées		19 429	21 785
c - Revenus des autres valeurs		-	-
<u>PR 2 - Revenus des placements monétaires</u>	3-4	8 567	10 062
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS		43 877	46 495
<u>CH 1 - Charges de gestion des placements</u>	3-8	-14 041	-15 120
REVENU NET DES PLACEMENTS		29 836	31 375
<u>PR 3 - Autres produits</u>		-	-
<u>CH 2 - Autres charges</u>		-	-
RESULTAT D'EXPLOITATION		29 836	31 375
<u>PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation</u>		-132	-1 928
SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE		29 704	29 446
<u>PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)</u>		132	1 928
* Variation des +/- values potentielles sur titres		-3 742	9 006
* +/- values réalisées sur cession des titres		2 491	17 672
* Frais de négociation		-78	-229
RESULTAT NET DE LA PERIODE		28 507	57 824

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET
arrêté au 31 Décembre 2011
(Unité : en Dinars Tunisiens)

	<i>Période du</i> 01/01/2011 au 31/12/2011	<i>Période du</i> 01/01/2010 au 31/12/2010
<u>AN 1 - Variation de l'Actif Net résultant des opérations d'exploitation</u>		
a - Résultat d'exploitation	29 836	31 375
b - Variation des +/- values potentielles sur titres	- 3 742	9 006
c - +/- values réalisées sur cession de titres	2 491	17 672
d - Frais de négociation de titres	- 78	- 229
	- 29 443	- 32 227
<u>AN 2 - Distribution des dividendes</u>		
<u>AN 3 - Transaction sur le capital</u>		
a - Souscriptions	2 431	502 529
* Capital	2 509	482 899
* Régularisation des sommes non distrib.	-91	13 950
* Régularisations des sommes distrib.	13	5 680
* Droits d'entrée	-	-
b - Rachats	- 6 562	- 503 552
* Capital	- 6 301	- 484 181
* Régularisation des sommes non distrib.	- 116	- 11 662
* Régularisation des sommes distrib.	- 145	- 7 708
* Droits de sortie	-	-
c - Régularisation des sommes distribuables	-	-
VARIATION DE L'ACTIF NET	- 5 068	24 574
<u>AN 4 - Actif Net</u>		
a - En début de période	1 327 949	1 303 375
b - En fin de période	1 322 882	1 327 949
<u>AN 5 - Nombre d'actions</u>		
a - En début de période	22 771	22 794
b - En fin de période	22 703	22 771
VALEUR LIQUIDATIVE	58,269	58,317
AN 6 TAUX DE RENDEMENT DE LA PERIODE	2,14%	4,47%

NOTES AUX ETATS FINANCIERS
Arrêtés au 31/12/2011
(Unité en Dinars Tunisiens)

1- REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS

Les états financiers 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 éléments du portefeuille-titres à leur valeur de réalisation. Les principes comptables les plus significatifs se résument comme suit :

2- 1 Prise en compte des placements et des revenus y afférents

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

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

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

2- 2 Evaluation des placements en actions et valeurs assimilées

Les placements en actions et valeurs assimilées sont évalués, en date du 31/12/2011, à leur valeur de marché pour les titres admis à la cote et à la juste valeur pour les titres non admis à la cote. La différence par rapport au prix d'achat ou par rapport à la clôture précédente constitue, selon le cas, une plus ou moins value potentielle portée directement en capitaux propres, en tant que somme non distribuable. Elle apparaît également comme composante du résultat net de l'exercice.

La valeur du marché, applicable pour l'évaluation, des titres admis à la cote, correspond au cours en bourse à la date du 31/12/2011 ou à la date antérieure la plus récente.

L'identification et la valeur des titres ainsi évalués sont présentées dans la note sur le portefeuille-titres.

La juste valeur, applicable pour l'évaluation des titres non admis à la cote, correspond au coût historique des titres.

2- 3 Evaluation des autres placements

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

2- 4 Cession des placements

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

3 - NOTES SUR LES ELEMENTS DU BILAN ET DE L'ETAT DE RESULTAT

3- 1 Note sur le Portefeuille-titres

Le solde de ce poste s'élève au 31/12/2011 à 968 956 DT contre 1 024 878 DT au 31/12/2010, et se détaille ainsi :

Libellé	31/12/2011	31/12/2010
Coût d'acquisition	896 478	946 701
- Actions, valeurs assimilées et droits rattachés	441 663	438 904
- Titres OPCVM	53 256	22 233
- Obligations et valeurs assimilées	401 559	485 564
Plus ou moins valeurs potentielles	64 154	67 896
- Actions, valeurs assimilées et droits rattachés	64 304	67 740
- Titres OPCVM	-141	165
- Obligations et valeurs assimilées	-9	-9
Intérêts courus sur obligations et valeurs	8 324	10 281
Total	968 956	1 024 878

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

3- 2 Note sur les Placements monétaires :

Le solde de ce poste s'élève au 31/12/2011 à 283 771 DT contre 294 509 DT au 31/12/2010, et se détaille ainsi :

Libellé	31/12/2011	31/12/2010
Bons de trésor à court terme	283 771	294 509
Total	283 771	294 509

3- 3 Note sur les revenus du portefeuille- titres

Les revenus du portefeuille-titres totalisent 35 310 DT pour la période allant du 01/01/2011 au 31/12/2011 contre un montant de 36 433 DT du 01/01/2010 au 31/12/2010, et se détaillent ainsi :

Libellé	31/12/2011	31/12/2010
- Revenus des actions	13 828	12 217
- Revenus des Titres OPCVM	2 053	2 431
- Revenus des Obligations	19 429	21 785
Total	35 310	36 433

3-4 Note sur les revenus des placements monétaires

Les revenus des placements monétaires s'élèvent pour la période allant du 01/01/2011 au 31/12/2011, à 8 567 DT contre 10 062 DT du 01/01/2010 au 31/12/2010, et représentent le montant des intérêts courus sur les Bons de trésor à court terme.

Libellé	31/12/2011	31/12/2010
- Intérêts/ Compte de dépôt	221	-
- Intérêts/ Bons de trésor	8 346	10 062
Total	8 567	10 062

3-5 Note sur le capital

Capital au 31/12/2010	
- Montant	1 298 491
- Nombre de titres	22 771
- Nombre d'actionnaires	20
Souscriptions	
- Montant	2 509
- Regul/souscription	-91
- Nombre de titres	45
- Nombre d'actionnaires nouveaux	1
Rachats effectués	
- Montant	-6 301
- Regul/Rachats	-116
- Nombre de titres	113
- Nombre d'actionnaires sortants	-
Autres effets s/capital	
- Variation des plus et moins values potentielles	-3 742
- Plus ou moins values réalisées sur cession de titres	2 491
- Frais de négociation	-78
Capital au 31/12/2011	
- Montant	1 293 162
- Nombre de titres	22 703
- Nombre d'actionnaires	21

3-6 Note sur les sommes distribuables

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

Libellé	31/12/2011	31/12/2010
Sommes distribuables de l'exercice	29 704	29 446
Sommes distribuables des exercices antérieurs	16	13
Total	29 720	29 459

3-7 Note sur les opérateurs créditeurs

Le solde de ce poste s'élève au 31/12/2011 à 4 204 DT contre 4 216 DT au 31/12/2010, et se détaille ainsi :

Libellé	31/12/2011	31/12/2010
- Gestionnaire	1 123	1 135
- Dépositaire	3 081	3 081
Total	4 204	4 216

3-8 Note sur les charges de gestion des placements

Les charges de gestion des placements s'élèvent pour la période allant du 01/01/2011 au 31/12/2011 à 14 041 DT contre 15 120 DT du 01/01/2010 au 31/12/2010, et se détaillent ainsi :

Libellé	31/12/2011	31/12/2010
- Rémunération du gestionnaire	12 861	13 941
- Rémunération du dépositaire	1 180	1 180
Total	14 041	15 120

3-9 Note sur les disponibilités

Le solde de ce poste s'élève au 31/12/2011 à 74 010 DT contre 12 431 DT au 31/12/2010 et se détaille comme suit :

Libellé	31/12/2011	31/12/2010
- Avoirs en banque	74 010	12 431
Total	74 010	12 431

4 - AUTRES INFORMATIONS

4- 1 Rémunération du gestionnaire

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

4- 2 Rémunération du dépositaire

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

PORTEFEUILLE AU 31/12/2011
(Unité : en Dinars Tunisiens)

Désignation du titre	Nre titres	Coût d'acquisition	Valeur 31/12/2011	%Actif
Actions & Valeurs assimilées		441 663	505 968	38,13%
ADWYA	5 646	18 939	39 759	3,00%
ARTES	1 000	10 355	9 602	0,72%
ASSAD	4 370	14 431	46 313	3,49%
ATL	1 000	5 000	5 486	0,41%
BH	300	7 980	5 402	0,41%
BIAT	150	10 575	11 167	0,84%
BNA	250	3 450	3 005	0,23%
BS	600	12 630	11 221	0,85%
BT	8 000	74 444	85 656	6,45%
BTEI ADP	550	16 895	16 406	1,24%
CAR CEMENT	6 744	12 573	27 333	2,06%
CIMENTS BIZERT	600	4 230	4 752	0,36%
ELECTRSTAR	808	8 777	3 078	0,23%
ENNAKL	2 474	24 212	23 721	1,79%
ESSOUKNA	4 300	22 625	34 998	2,64%
MODERN LEASING	464	3 944	4 282	0,32%
MONOPRIX	150	4 425	4 247	0,32%
POULINA GP H	1 562	8 605	12 766	0,96%
SALIM	324	5 537	9 719	0,73%
SFBT	239	2 658	3 110	0,23%
SIPHAT	1 400	35 594	19 698	1,48%
SITS	7 772	20 225	28 104	2,12%
SOTRAPIL	800	23 140	10 978	0,83%
SPDIT	1 000	6 050	6 704	0,51%
STB	800	16 616	8 002	0,60%
TL	118	1 532	3 403	0,26%
TPR	4 356	17 184	25 923	1,95%
TUNINVEST	600	6 304	5 968	0,45%
TUNIS RE	711	4 977	8 130	0,61%
TUNISAIR	10 368	30 030	17 501	1,32%
UIB	500	7 665	9 461	0,71%
POULINA DA 2/25	23	10	15	0,00%
SFBT DA	41	37	39	0,00%
TPR DA 5/37	30	15	21	0,00%
Obligations		401 559	409 874	30,89%
AIL 2009-1	500	30 000	31 329	2,36%
AMENBANK2009 B	500	43 330	43 767	3,30%
BH 2007	1 000	60 000	60 169	4,53%
BNA 2009 SUB	1 000	86 660	89 401	6,74%
BTE 2009	1 000	80 000	80 982	6,10%
HL F 2010/1	1 000	80 000	81 799	6,16%
OCA ATTIJAR2006	1 512	7 569	7 837	0,59%
UTL 2004	700	14 000	14 589	1,10%
OPCVM		53 256	53 115	4,00%
SICAV_EPARGNANT	518	53 256	53 115	4,00%
Bons de Trésor		279 259	283 771	21,38%
BTCT07/08/2012	60	57 868	58 489	4,41%
BTCT28/05/2012	230	221 390	225 281	16,98%
Total Général		1 175 737	1 252 727	94,40%

RAPPORT GENERAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2011.

En exécution de la mission de commissariat aux comptes qui nous a été confiée par votre Conseil d'Administration, nous vous présentons notre rapport sur le contrôle des états financiers de la société « SICAV AVENIR » arrêtés au 31 Décembre 2011, tels qu'ils sont annexés au présent rapport, ainsi que sur les vérifications spécifiques prévues par la Loi et les Normes Professionnelles.

1- Opinion sur les états financiers

Nous avons audité les états financiers de la société « SICAV AVENIR » arrêtés au 31 Décembre 2011. Ces états ont été arrêtés sous la responsabilité des organes de direction et d'administration de la société « SICAV AVENIR ». Cette responsabilité comprend la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation sincère d'états financiers ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs ; le choix et l'application de méthodes comptables appropriées, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

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

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états financiers. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation du risque que les états financiers contiennent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. En procédant à ces évaluations du risque, l'auditeur prend en compte le contrôle interne en vigueur dans l'entité relatif à l'établissement et la présentation sincère des états financiers afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité de celui-ci. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

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

A notre avis, les états financiers sont réguliers et présentent sincèrement, dans tous leurs aspects significatifs, la situation financière de la société « SICAV AVENIR », ainsi que les résultats de ses opérations et des mouvements sur l'actif net pour l'exercice clos le 31 Décembre 2011, conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

2- Vérifications spécifiques

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

Sur la base de ces vérifications, nous n'avons pas d'observations à formuler sur la sincérité et la concordance avec les états financiers des informations d'ordre comptable données dans le rapport du Conseil d'Administration sur la gestion de l'exercice 2011.

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

En outre, Il est à signaler que, la « STB » détient 67,53 % du capital de la société « SICAV AVENIR » qui, de son côté, détient 800 actions de la dite banque. Cette situation constitue un cas de participation croisée qui n'est pas en conformité avec les dispositions de l'article 466 du Code des Sociétés Commerciales. A cet effet, le Conseil du Marché Financier a adressé à la société « STB MANAGER », gestionnaire de la société « SICAV AVENIR », une lettre en vue de régulariser sans délai la situation de la dite SICAV conformément aux dispositions du Code des Sociétés Commerciales relatif aux participations réciproques.

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

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

**RAPPORT SPECIAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2011.**

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

- La convention de dépositaire conclue entre la société « SICAV AVENIR » et la « STB » au titre de laquelle la Banque perçoit une rémunération annuelle de 1 180 Dinars TTC.
- La convention de gestion conclue entre la société « SICAV AVENIR » et la société « STB MANAGER » qui accepte l'ensemble des tâches relatives à la gestion commerciale, financière et administrative. La rémunération annuelle de la société « STB MANAGER » est calculée au taux de 1 % TTC de l'actif net. A ce titre, les honoraires de la société « STB MANAGER » au titre de l'année 2011, s'élèvent à 12 861 Dinars TTC.

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

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

SICAV L'INVESTISSEUR

SICAV L'INVESTISSEUR 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 25 avril 2012. Ces états sont accompagnés des rapports général et spécial du commissaire aux comptes Salah DHIBI.

SICAV MIXTE L'INVESTISSEUR

BILAN Arrêté au 31/12/2011 (en dinars tunisiens)

Actif	NOTE	31/12/2011	31/12/2010
Portefeuille-titres	AC 1	1 142 546	1215 046
Actions, valeurs assimilées et droits rattachés		869 187	896 611
Obligation et valeurs assimilées		213 477	271 789
Autres valeurs		59 882	46 646
Placements monétaires disponibilités	AC 2	441 602	363 574
Placements monétaires		381 532	357 047
Disponibilités		60 070	6 527
TOTAL ACTIF		1 584 148	1578 620
PASSIF		13 061	11 586
Opérateurs Crédeurs	PA 1	13 061	11 586
TOTAL PASSIF		13 061	11 586
ACTIF NET		1 571 087	1567 034
Capital	CP 1	1 542 254	1539 675
Sommes Distribuables	CP2	28 833	27 359
Sommes distribuables des exercices antérieurs		13	8
Sommes distribuables de l'exercice		28 820	27 351
ACTIF NET		1 571 087	1567 034
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		1 584 148	1578 620

ETAT DE RESULTAT
Arrêté au 31/12/2011
(en dinars tunisiens)

	NOTE	31/12/11	31/12/10
Revenus du portefeuille – titres	PR 1	32 339	36 306
Dividendes		22 222	24 916
Revenus des obligations et valeurs assimilées		10 117	11 390
Revenus des placements monétaires	PR 2	11 607	11 400
Total des revenus des placements		43 946	47 706
Charges de gestion des placements	CH 1	-14 963	-16 642
Revenu net des placements		28 983	31 064
Autres produits		-	-
Autres charges		-	-
Résultat d'exploitation		28 983	31 064
Régularisation du résultat d'exploitation	PR 3	-163	-3 713
Sommes distribuables de l'exercice		28 820	27 351
Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		163	3 713
Variation des plus (ou moins) values potentielles/ titres		1 051	42 440
Plus ou moins values réalisées /cession des titres		7 882	66 483
Frais de négociation		-73	-645
RESULTAT NET DE L'EXERCICE		37 843	139 342

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET
Arrêté au 31/12/2011
(en dinars tunisiens)

	31/12/11	31/12/10
Variation de l'actif net résultant des opérations d'exploitation	37 843	139 342
Résultat d'exploitation	28 983	31 064
Variation des plus (ou moins) values potentielles / titres	1 051	42 440
Plus ou moins values réalisées / cession des titres	7 882	66 483
Frais de négociation	-73	-645
Distribution de dividendes	-27 346	-43 404
Transactions sur le capital	-6 445	-167 071
a- Souscriptions	8 310	563 839
Capital	11 400	717 000
Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	-3 158	-158 512
Régularisation des sommes distribuables	68	5 351
b- Rachats	-14 755	-730 910
Capital	-19 200	-939 100
Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	4 676	217 248
Régularisation des sommes distribuables	-231	-9 058
Variation de l'actif net	4 053	-71 133
Actif net		
en début de période	1 567 034	1 638 167
en fin de période	1 571 087	1 567 034
Nombre d'actions		
en début de période	19 730	21 951
en fin de période	19 652	19 730
VALEUR LIQUIDATIVE	79,945	79,423
Taux de rendement annuel	2,4%	9,08%

NOTES AUX ETATS FINANCIERS
PERIODE CLOSE LE 31 DECEMBRE 2011
(Exprimés en dinars Tunisiens)

NOTE 1 : CREATION DE LA SOCIETE

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

NOTE 2 : OBJET

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

NOTE 3 : PRINCIPES COMPTABLES

Les états financiers arrêtés au 31 décembre 2011, sont établis conformément aux préconisations du système comptable des entreprises et notamment les normes 16 à 18 relatives aux OPCVM, telles qu'approuvées par l'arrêté du Ministre des Finances du 22 janvier 1999.

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

3-1 : Prise en compte du portefeuille actions

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

3-5 : Etablissement dépositaire

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

3-6 : Les frais de gestion

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

3-7 : Valeur liquidative

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

NOTES SUR LES ETATS FINANCIERS :

NOTE 1 / NOTES LIEES AU BILAN

ACTIF

AC 1- Portefeuille-titres

Actions, valeurs assimilées

Actions	31-12-2011	31-12-2010
311100 Actions, valeurs assimilées et droits rattachés	819 572,051	847 862,217
311900 Différence d'estimation	49 614,626	48 748,330
Total	869 186,677	896 610,547

Obligations

Obligations	31-12-2011	31-12-2010
312210 Obligations et valeurs assimilées	207 221,600	263 891,600
312500 Intérêts courus	6 256,961	7 899,475
312900 Différence d'estimation	-1,600	-1,600
Total	213 476,961	271 789,475

Autres valeurs

OPCVM	31-12-2011	31-12-2010
313100 Actions sicav	59 627,367	46 576,247
313900 Différence d'estimation	254,825	69,983
Total	59 882,192	46 646,230

AC 2- Placements monétaires et disponibilités

Placements monétaires

BTCT	31-12-2011	31-12-2010
321100 BTCT	390 000,000	365 000,000
321400 BTCT, intérêts précomptés	-14 408,615	-11 629,474
321500 Intérêts courus	5 941,006	3 676,156
Total	381 532,391	357 046,682

Disponibilités

Liquidités	31-12-2011	31-12-2010
Liquidités et avoirs à vue		
533100 Banque	60 069,964	6 526,910
Total des liquidités	60 069,964	6 526,910

PASSIF

PA 1- Opérateurs Créditeurs

Passifs	31-12-2011	31-12-2010
401000 Gestionnaire	2 460,914	2 472,199
401010 Commission réseau	10 093,023	8 596,685
402000 commissions dépositaire	506,912	516,738
Total	13 060,849	11 585,622

CAPITAL

CP 1- Capital

Situation nette	31-12-2011	31-12-2010
101000 capital social	1 973 000,000	2 195 100,000
102100 Souscriptions	11 400,000	717 000,000
102200 Rachats	-19 200,000	-939 100,000
104000 Frais de négociation	-73,169	-645,204
105110 VDE/ actions	49 614,626	48 748,330
105120 VDE/ obligations	-1,600	-1,600
105130 VDE/ OPCVM	254,825	69,983
106111 Plus value/ actions	7 620,774	77 493,742
106112 Moins value/ actions	-	-10 054,149
106122 Moins value/ obligatio	-	-1,822
106131 Plus value/ OPCVM	261,650	482,464
106132 Moins value/ OPCVM	-	-1 436,653
107130+/- val/report opcv	-69,983	-171,942
107110+/- val/report actions	-48 748,330	-6 206,599
107120+/- val/report obligation	1,600	1,600
Sous total	1 974 060,393	2 081 278,150
121 Report à nouveau	13,328	8,362
129 Autres Resultats reportés	0,001	-0,941
143 Résultats non distribuables	-433 324,887	-600 338,925
151 Régul SND SO	-3 157,871	-158 512,188
1511 Régul SND Ra	4 675,944	217 248,076
1521 Régul. RAN SO	0,076	3,076
15211 Régul. Report à nouv RA	-0,130	-2,969
1522 Régul Résult exerc SO	-	-0,348
1523 Régul A result reportés RA	-	0,335
Total	-431 793,539	-541 595,522
total classe 1	1 542 266,854	1 539 682,628
Somme distribuable	<13,275>	<7,528>
Capital	1 542 253,579	1 539 675,100

P2- Sommes Distribuables

Sommes distribuables des exercices antérieurs

Sommes distribuables de l'exercice	31-12-2011	31-12-2010
143000 Report à nouveau sur arrondis de coupons	13,328	8,362
153100 Autres résultats reportés	0,001	-0,941
152100 Régularisation report à nouveau souscription	0,076	3,076
152110 Régularisation report à nouveau rachat	-0,130	-2,969
Total	13,275	7,528

Sommes distribuables de l'exercice

Sommes distribuables de l'exercice	31-12-2011	31-12-2010
Sommes distribuables de l'exercice	28 820,482	27 351,593
Total	28 820,482	27 351,593

Total AN	1 571 087,336	1 567 034,221
Capital	1 542 253,579	1 539 675,100
sommes distribuables	28 833,757	27 359,121

NOTE 2 / NOTES LIÉES AU COMPTE DE RÉSULTAT

PR 1- Revenus du portefeuille – titres

Dividendes

Dividendes	31-12-2011	31-12-2010
701000 Revenus actions, valeurs assimilées et droits rattachées	20 700,665	21 902,910
703000 Revenus OPCVM	1 521,792	3 013,288
Dividendes	22 222,457	24 916,198

Revenus d'obligations et assimilés

revenus d'obligation et assimilés	31-12-2011	31-12-2010
702000 Rev Obligat & assim. Potent	6 256,961	7 899,475
702050 Rev Obligat & assim. report	-7 899,475	-8 445,145
702200 Rev Obligat & assim Échus	11 759,194	11 831,754
702300 Rev Obligat & assim. Échus	0,000	103,562
Total 702	10 116,680	11 389,646

PR 2 Revenus des placements monétaires

Revenus des placements monétaires	31-12-2011	31-12-2010
706100 Rev BTCT Potentiel	5 941,006	3 676,156
70611/706910 Rev BTCT. Début	-3 676,156	-1 224,554
706120 Rev BTF. échus	9 303,580	7 951,406
706900 Rev autres placement monétaire potentiel	0,000	-498,411
706920 Rev autres placement monétaire échus	0,000	1 495,233
711000 Intérêt sur comptes de dépôt	38,795	-
TOTAL 706	11 607,225	11 399,830

PR 3 Régularisation du résultat d'exploitation

Comptes de régularisation	31-12-2011	31-12-2010
770000 Régul sommes distrib exercice en cours (souscription)	68,280	5 348,623
771000 Régul sommes distrib exercice en cours (rachat)	-230,898	-9 061,181
TOTAL 77	-162,618	-3 712,558

CH 1 Charges de gestion des placements

Charges	31-12-2011	31-12-2010
601000 Rémunération Gestionnaire	11 970,586	13 313,213
601010 Rémunération réseau	1 496,338	1 664,155
602000 Rémunération dépositaire	1 496,338	1 664,155
total classe 60	14 963,262	16 641,523

NOTE 3 / NOTE SUR LE PORTEFEUILLE TITRES

Le solde de ce poste s'élève au 31 décembre 2011 à **1 142 545,830 DT** et se détaille comme suit :

PORTEFEUILLE TITRES	Nombre	Coût d'acquisition	Valeurs au 31-12-2011	% de l'actif net
Actions et droits rattachés		819 572,051	869 186.677	55,32%
ADWYA	1300	3 697,802	9 154.600	0,58%
ASSAD	3 848	12 279,761	40 781.104	2,59%
ATB	5 000	26 785,051	29 550.000	1,88%
ATL	7 100	16 928,970	38 950.600	2,48%
BH	750	20 710,000	13 503.750	0,86%
BIAT	200	14 550,000	14 888.800	0,95%
BNA	750	10 455,000	9 013.500	0,57%
ATTIJARI BANK	750	16 837,500	14 026.500	0,89%
BT	9 500	87 706,660	101 716.500	6,47%
BTE(ADP)	1 150	35 200,000	34 303.350	2,18%
CIMENTS DE BIZERTE	800	5 713,200	6 336.000	0,40%
ALKIMIA	1 200	52 437,279	39 420.000	2,51%
ESSOUKNA	8 000	41 913,600	65 112.000	4,14%
MAGASIN GÉNÉRAL	100	13 100,000	13 546.100	0,86%
POULINA GP HOLDING	1 404	7 735,000	11 474.892	0,73%
ASSURANCES SALIM	511	8 792,500	15 327.956	0,97%
SERVICOM	6 058	19 688,500	66 631.942	4,24%
SIPHAT	4 200	97 328,000	59 094.000	3,76%
SITS	6 272	16 483,625	22 679.552	1,44%
ENNAKL AUTOMOBILES	1 474	15 771,800	14 132.712	0,90%
SOTRAPIL	2 500	72 069,732	34 307.500	2,18%
SPDIT-SICAF	5 000	33 392,000	33 520.000	2,13%
STAR	50	6 243,750	7 374.000	0,47%
STB	400	6 782,000	4 001.200	0,25%
TPR	9 462	36 941,279	56 308.362	3,58%
TUNISAIR	30 255	86 009,204	51 070.440	3,25%
CARTHAGE CEMENT	5 724	10 670,400	23 199.372	1,47%
ARTES	1 000	11 390,000	9 602.000	0,61%
ELECTROSTAR	1 000	8 000,000	3 810.000	0,24%
SFBT	239	2 657,279	3 109.629	0,20%
MONOPRIX	300	9 355,000	8 494.800	0,54%
MODERN LEASING	464	3 944,000	4 281.792	0,27%
TUNIS RE	911	7 960,000	10 416.374	0,66%
SFBT DA	41	37,351	38.950	0,00%
TPR DA 5/37	12	5,808	8.400	0,00%
OPCVM		59 627,367	59 882.192	3,81%
L'EPARGNANT	584	59 627,367	59 882.192	3,81%
OBLIGATIONS		207 221,600	213 476.961	13,59%
OCA ATTIJARI 2006	2 112	10 561,600	10 947.113	0,70%
BNA 2009 SUB	1 000	86 660,000	89 401.298	5,69%
AIL 2009 1	500	30 000,000	31 329.206	1,99%
HL F 2010/1	1 000	80 000,000	81 799.344	5,21%
TOTAL		1 086 421,018	1 142 545.830	72,72%

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

	Coût d'acquisition	Intérêts courus	Plus (moins) values latentes	Valeur au 31 décembre 2011	Plus (moins) values réalisées
Solde au 31 décembre 2010	1 158 330	7 899	48 817	1 215 046	66 484
Acquisitions de l'exercice					
Actions	6 654			6 654	
Titres OPCVM ¹	32 576			32 576	
Obligations	-			-	
Cessions de l'exercice					
Actions	<34 944>			<34 944>	7 621
Titres OPCVM	<19 525>			<19 525>	261
Remboursements de l'exercice					
Annuités des obligations	<56 670>			<56 670>	
Variation des plus ou moins values portefeuilles sur titres			1 051	1 051	
Variation des intérêts courus sur obligations		<1 643>		<1 642>	
Solde au 31 décembre 2011	1 086 421	6 257	49 868	1 142 546	7 882

NOTE 4/ PLACEMENTS MONETAIRES

Le solde de ce poste s'élève au 31 décembre 2011 à **381 532,391 DT** et se détaille comme suit :

Désignation du titre	Nombre	Coût d'acquisition	Valeurs au 31-12-2011	% de l'actif net
Bon de trésor à court terme		375 591,385	381 532,391	24,28 %
BTCT 28/05/2012	290	279 144,385	284 050,540	18,08 %
BTCT 07/08/2012	100	96 447,000	97 481,851	6,20 %

NOTE 5 / NOTE SUR LE CAPITAL

Les mouvements sur le capital au cours de l'année 2011 se détaillent comme suit :

Capital au 31-12-2010

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

Souscriptions réalisées

Montant	11 400
Nombre de titres émis	114
Nombre d'actionnaires entrants	

Rachats effectués

Montant	<19 200>
Nombre de titres rachetés	192
Nombre d'actionnaires sortants	

Autres mouvements

Variation des plus(ou moins) values potentielles sur titres	1 051
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	7 882
Frais de négociation	<73>
Régularisation des sommes non distribuables	1 518

Capital au 31-12-2011

Montant	1 542 254
Nombre de titres	19 652
Nombre d'actionnaires	51

NOTE 6/ Autres informations**Données par action et ratios pertinents**

Données par action	2011	2010	2009	2008	2007
Revenus des placements	2,234	2,418	2,663	2,352	2,415
Charges de gestion des placements	<0,761>	<0,843>	<0,674>	<0,708>	<0,634>
Revenus nets des placements	1,473	1,574	1,990	1,644	1,781
Autres charges	-	-	-	-	-
Autres produits	-	-	-	-	-
Résultats d'exploitation	1,473	1,574	1,990	1,644	1,781
Régularisation du résultat d'exploitation	<0,008>	<0,188>	<0,013>	<0,033>	0,032
Sommes distribuables de l'exercice	1,465	1,386	1,977	1,611	1,813
Variation des plus (moins) values potentielles	0,053	2,151	14,193	<8,613>	<6,141>
Plus(ou moins) values réalisées sur cession de titres	0,401	3,370	<1,029>	5,012	4,463
Frais de négociation	<0,004>	<0,033>	<0,039>	<0,053>	<0,091>
Plus(ou moins) values sur titres et frais de négociation	0,451	5,488	13,125	<3,654>	<1,769>
Résultat net de l'exercice	1,924	7,062	15,115	<2,010>	0,012
Résultat non distribuable de l'exercice	0,453	5,488	13,125	<3,654>	<1,769>
Régularisation du résultat non distribuable	0,077	2,977	0,278	<19,930>	<5,523>
Sommes non distribuables de l'exercice	0,530	8,465	13,403	<23,584>	<7,292>
Valeur liquidative	79,945	79,423	74,628	61,190	64,617
Ratios de gestion des placements					
Charges / actif net moyen	0,95 %	1,112 %	0,99 %	1,021 %	1,057 %
Autres charges / actif net moyen	-	-	-	-	-
Résultat distribuable de l'exercice / actif net moyen	1,838 %	1,828 %	2,9 %	2,32 %	3,023 %

NOTE 5 / Contrôle des ratios réglementaires

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

NIVEAU REGLEMENTAIRE		Réalisé	Observations
Ratio emploi en Valeurs mobilières	Min = 50% Max = 80%		
	Portefeuille / AN > 50%	72,72%	Conforme
Ratio de quasi liquidité	Min = 0% Max = 30%		
	Portefeuille / AN < 30%	24,28%	Conforme
Ratio de liquidité immédiate	Max = 20%	3,82%	Conforme
Ratio de liquidité générale	Min = 20% Max = 50%	28,10%	Conforme
Ratio OPCVM	Max = 5%	3,81%	Conforme
Ratio par émetteur	Max = 10%		Conforme
Capital minimum	Min = 1000 000 DT Capital actuel = 1 542 254 DT		Conforme

RAPPORT GENERAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES EXERCICE CLOS AU 31 DECEMBRE 2012

En exécution de la mission de commissariat aux comptes qui nous a été confiée par votre conseil d'administration réuni le 23 avril 2009 et en application des dispositions du code des organismes de placement collectif, nous avons examiné les états financiers de la société «**SICAV L'INVESTISSEUR**», pour l'exercice clos le 31 décembre 2011.

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

Nous avons audité les états financiers de la société «**SICAV L'INVESTISSEUR**», arrêtés au 31 décembre 2011, tels qu'annexés au présent rapport, et faisant apparaître un total net bilan de **1 584 148 DT**, un actif net de **1 571 087 DT** et un résultat bénéficiaire annuel de **37 843 DT**. L'établissement des états financiers sincères conformément aux normes comptables généralement admises en Tunisie, aux lois et réglementations en vigueur relève de la responsabilité du conseil d'administration. Cette responsabilité comprend la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation sincère d'états financiers ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

2. Responsabilité du commissaire aux comptes:

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

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

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

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

3. Opinion sur les états financiers :

A notre avis, les états financiers de la société «**SICAV L'INVESTISSEUR**», arrêtés au 31 décembre 2011, tels qu'annexés au présent rapport, sont sincères et réguliers et donnent pour tout aspect significatif, une image fidèle de la situation financière à cette date, ainsi que de la performance financière et des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

4. Vérifications et informations spécifiques :

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

Nous avons également, dans le cadre de notre audit, procédé à l'examen des dispositions de l'article 266 du code des sociétés commerciales, nous n'avons pas d'observations à formuler sur la sincérité et la concordance avec les états financiers des informations d'ordre comptable données dans le rapport du conseil d'administration sur la gestion de l'exercice 2011 mis à votre disposition à l'occasion de l'assemblée générale.

Le Commissaire Aux Comptes
Salah DHIBI

**RAPPORT SPECIAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
EXERCICE CLOS AU 31 DECEMBRE 2012**

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

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

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

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

Le Commissaire Aux Comptes
Salah DHIBI

**FCP VALEURS AL KAOUTHER
SITUATION ANNUELLE AU 31 DECEMBRE 2011**

RAPPORT GENERAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES - ETATS FINANCIERS - EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2011

En exécution du mandat de commissariat aux comptes qui nous a été confié par votre conseil d'administration et en application des dispositions du code des organismes de placement collectif, nous vous présentons notre rapport sur le contrôle des états financiers du fonds commun de placement « FCP VALEURS AL KAOUTHER » pour l'exercice clos le 31 Décembre 2011, tels qu'annexés au présent rapport et faisant apparaître :

- un total du bilan de : 1 625 029 DT,
- un actif net de : 1 609 414 DT,
- un bénéfice de : 47 165 DT.

Ainsi que sur les vérifications et informations spécifiques prévues par la loi et les normes professionnelles.

Nous avons effectué l'audit des états financiers ci-joints du fonds commun de placement « FCP VALEURS AL KAOUTHER » comprenant le bilan arrêté au 31 Décembre 2011, ainsi que l'état de résultat, l'état de variation de l'actif net, et des notes contenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres notes explicatives.

Responsabilité du gestionnaire dans l'établissement et la présentation des états financiers

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

Responsabilité de l'auditeur

2. Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états financiers sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles applicables en Tunisie. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique et de planifier et de réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les états financiers ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournies dans les états financiers. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation du risque que les états financiers contiennent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

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

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

Opinion sur les états financiers

3. A notre avis les états financiers du fonds commun de placement « FCP VALEURS AL KAOUTHER », annexés au présent rapport, sont réguliers et sincères et donnent, pour tout aspect significatif, une image fidèle de la situation financière du fonds au 31 Décembre 2011, ainsi que de la performance financière et de la variation de l'actif net pour l'exercice clos à cette date, conformément au système comptable des entreprises en vigueur en Tunisie.

Vérifications et informations spécifiques

5. Conformément aux dispositions de l'article 3 nouveau de la loi n° 94-117 du 14 Novembre 1994 et sur la base de notre examen des procédures de contrôle interne relatives au traitement de l'information comptable et à la préparation des états financiers, nous n'avons pas relevé d'insuffisances majeures susceptibles d'impacter notre opinion sur les états financiers.

6. En application des dispositions de l'article 20 du code des Organismes de Placement Collectif, nous avons procédé à l'examen de la sincérité et la concordance avec les états financiers des informations, d'ordre comptable, données dans le rapport sur la gestion de l'exercice. Les informations contenues dans ce rapport n'appellent pas, de notre part, des remarques particulières.

7. Nous avons procédé à la vérification de la conformité de la composition du fonds avec les objectifs énoncés par le prospectus d'émission et le règlement intérieur ainsi que la vérification de la valeur liquidative. Ces informations n'appellent pas de notre part de remarque particulière

Le Commissaire aux Comptes
Salah Meziou

BILAN AU 31 DECEMBRE 2011

FCP VALEURS AL KAOUTHER

Dinars Tunisiens)

(En

31/12/2011 31/12/2010

ACTIFS**PORTEFEUILLE TITRE**

ACTIONS, VALEURS ASSIMILEES ET DROITS RATTACHES	AC1	1 281 037	658 705
OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILEES		0	0
AUTRES VALEURS		0	0

PLACEMENTS MONETAIRES ET DISPONIBILITES**AC2**

PLACEMENTS MONETAIRES	(a)	310 747	604 018
DISPONIBILITES	(b)	29 369	286 349

CREANCES D'EXPLOITATION

0 0

AUTRES ACTIFS**AC3**

3 876 0

TOTAL ACTIF**1 625 029 1 549 071****PASSIF****OPERATEURS CREDITEURS
AUTRES CREDITEURS DIVERS****PA1**

12 590 11 659

PA2

3 025 2 670

TOTAL PASSIF**15 615 14 329****ACTIF NET****CAPITAL****CP1**

1 606 577 1 544 079

SOMMES DISTRIBUABLES**SOMMES DISTRIBUABLES DES EXERCICES ANTERIEURS
SOMMES DISTRIBUABLES DE L'EXERCICE****CP2**

0 0

2 837 -9 337

ACTIF NET**1 609 414 1 534 742****TOTAL ACTIF NET ET PASSIF****1 625 029 1 549 071**

FCP VALEURS AL KAOUTHER
ETAT DE RESULTAT AU 31 DECEMBRE 2011
(En Dinars Tunisiens)

		31/12/2011	31/12/2010
<i>PRODUITS D'EXPLOITATION</i>			
REVENUS DU PORTEFEUILLE TITRES	PR1	17 507	0
REVENUS DES PLACEMENTS MONETAIRES	PR2	18 201	4 018
TOTAL REVENUS DES PLACEMENTS		35 708	4 108
<i>CHARGES DE GESTION DES PLACEMENTS</i>			
	CH1	-28 280	-6 452
REVENUS NETS DES PLACEMENTS		7 428	-2 434
AUTRES PRODUITS		57	0
AUTRES CHARGES	CH2	-4 619	-2 847
RESULTAT D'EXPLOITATION		2 866	-5 281
REGULARISATION DU RESULTAT D'EXPLOITATION		-29	-4 055
SOMMES DISTRIBUABLES DE L'EXERCICE		2 837	-9 337
REGULARISATION DU RESULTAT D'EXPLOITATION		29	4 055
VARIATION DES PLUS (OU MOINS) VALUES POTENTIELLES SUR TITRES	AC1	66 790	-47 441
PLUS (OU MOINS) VALUES REALISEES SUR TITRES	AC1	-20 698	0
FRAIS DE NEGOCIATION		-1 793	-1 687
RESULTAT NET DE L'EXERCICE		47 165	-54 410

FCP VALEURS KAOUTHER
VARIATION DE L'ACTIF NET AU 31 DECEMBRE 2011
(En Dinars Tunisiens)

	31/12/2011	31/12/2010
VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT		
DES OPERATIONS D'EXPLOITATION	47 165	-54 410
a- Résultat d'exploitation	2 866	-5 281
b- Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	66 790	-47 441
c- Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	-20 698	0
d- Frais de négociation	-1 793	-1 687
DISTRIBUTION DE DIVIDENDES	0	0
TRANSACTION SUR LE CAPITAL	27 507	1 489 152
a- souscriptions	39 027	1 498 909
Capital	40 535	1 509 900
Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	-1 504	-6 910
Régularisation des sommes distribuables de l'exercice	-4	-4 081
Droits d'entrée	0	0
b- Rachats	-11 520	-9 757
Capital (rachat)	-12 546	-10 000
Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	695	131
Régularisation des sommes distribuables de l'exercice	-25	26
Droits de sortie	356	86
VARIATION DE L'ACTIF NET	74 672	1 434 742
Actif Net		
a- En début d'exercice	1 534 742	100 000
b- En fin d'exercice	1 609 414	1 534 742
Nombre d'actions (ou de parts)		
a- En début d'exercice	15 999	1 000
b- En fin d'exercice	16 289	15 999
VALEUR LIQUIDATIVE	98,804	95,927
TAUX DE RENDEMENT ANNUEL	3,00%	-4,07%

NOTES AUX ETATS FINANCIERS

PRESENTATION DU FONDS

« FCP VALEURS AL KAOUTHER » est un fonds commun de placement de type capitalisation appartenant à la catégorie des fonds mixtes dont la structure est composée d'actions et de placements monétaires. Il est destiné au public qui cherche en plus des avantages de la gestion collective, la garantie de la conformité du placement aux règles de finance islamique admise par le comité de conformité représenté par son éminence « Cheikh Mohamed Mokhtar Sellami ». Ce fonds a été créé le 26 avril 2010 à l'initiative de « Tunisie Valeurs » et « Amen Bank ». Il a reçu l'agrément du Conseil du Marché Financier, en date du 17 Mars 2010.

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

Le capital initial s'élève à 100.000 DT divisé en 1.000 parts de 100 DT chacune. Sa durée de vie est de 99 ans à compter de la date d'ouverture au public.

Le dépositaire de ce fonds est l'Amen Bank. Le gestionnaire étant Tunisie Valeurs.

NOTE 1 : REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS

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

- le bilan ;
- l'état de résultat ;
- l'état de variation de l'actif net ;
- les notes aux états financiers.

NOTE 2 : PRESENTATION DU SYSTEME COMPTABLE

La comptabilité de « FCP VALEURS AL KAOUTHER » est tenue au moyen informatique permettant notamment la préparation des documents suivants :

- journaux des écritures comptables ;
- Grand-livre des comptes ;
- Balance générale ;
- Etats financiers.

NOTE 3 : EXERCICE SOCIAL

Conformément à la note 3.1 du prospectus d'émission du fonds, l'exercice social commence le 1er Janvier et se termine le 31 Décembre.

NOTE 4 : PRINCIPES COMPTABLES APPLIQUES

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

4.1 *Prise en compte des placements et des revenus y afférents*

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

Les dividendes relatifs aux actions et valeurs assimilées, sont pris en compte en résultat à la date de détachement du coupon.

Les revenus des placements monétaires sont pris en compte en résultat à mesure qu'ils sont courus en net de retenues à la source.

4.2 *Evaluation des placements en actions et valeurs assimilées*

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

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

4.3 Evaluation des placements monétaires

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

4.4 Cession des placements

La cession des placements donne lieu à l'annulation des placements à hauteur de leur valeur comptable. La différence entre la valeur de cession et le prix d'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.

4.5 Evénements postérieurs à la clôture de l'exercice

Aucun événement significatif de nature à affecter l'activité ou la situation financière du fonds n'est intervenu entre la clôture de l'exercice et la date de préparation du présent rapport.

NOTE 5 : REGIME FISCAL

Etant une copropriété de valeurs mobilières dépourvue de la personnalité morale, le fonds se trouve en dehors du champ d'application de l'impôt sur les revenus des personnes physiques et de l'impôt sur les sociétés. En revanche, les revenus encaissés au titre des placements de capitaux mobiliers, sont soumis à une retenue à la source libératoire de 20%. Ces revenus sont portés au niveau de l'état de résultat en net de retenues à la source.

NOTE 6 : ORIENTATIONS DE PLACEMENT

Le FCP VALEURS AL KAOUTHER étant de capitalisation, son principal objectif serait de réaliser un rendement supérieur à 4% par ans. En application du décret N° 2001-2278 du 25 septembre 2001 portant application des articles 15, 29, 35, 36 et 37 du code des OPCVM, la structure du fonds sera composée par :

- Minimum de 50% de l'actif en actions de sociétés cotées en bourse,
- Maximum de 30% de l'actif en placement monétaires,
- 20% de l'actif en liquidité.

Etant précisé que les organismes de placement collectif en valeurs mobilières sont tenus de justifier, dans un délai de douze mois à compter de la date de la constitution, l'emploi de leurs actifs selon les proportions fixées ci-dessus.

ANNEXES AUX ETATS FINANCIERS

AC1- ACTIONS, VALEURS ASSIMILEES ET DROITS RATTACHEES: 1 281 037 DT

Le solde de cette rubrique s'analyse comme suit:

Désignation du titre	Nombre de titres	Coût d'acquisition	Valeur au 31/12/2011	Plus Moins valeur latente	% Actif net
Action, Valeurs assimilées et droits rattachés					
<u>Actions admises à la cote</u>					
ADWYA	22 000	142 605,240	154 924,000	12 318,760	9,63%
ARTES	15 238	144 151,050	146 315,276	2 164,226	9,09%
ASSAD	13 769	153 749,524	145 923,862	-7 825,662	9,07%
ENNAKL AUTOMOBILES	16460	165 672,948	157 818,480	-7 854,468	9,81%
G.I.F	14180	94 901,525	81 520,820	-13 380,705	5,07%
I.C.F	200	10 000,000	11 058,000	1 058,000	0,69%
LES CIMEENTS DE BIZERTE	8 778	62 366,035	69 521,760	7 155,725	4,32%
SIAME	19970	93 941,100	89 365,750	-4 575,350	5,55%
SOTUVER	16329	142 489,764	155 305,119	12 815,355	9,65%
TELNET HOLDING	9532	83 174,300	83 557,512	383,212	5,19%
TPR	25700	136 087,052	152 940,700	16 853,648	9,50%
<u>Parts fonds commun de placement</u>					
FCP SAFA	315	32 549,640	32 786,150	236,510	2,04%
TOTAL	162 471	1 261 688,174	1 281 037,424	19 349,250	79,60%

* La plus-value latente arrêtée au 31 Décembre 2011 se détaille comme suit :

Elément	Montant en DT
Moins-value latente arrêtée au 31 Décembre 2010	- 47 441
Plus-value latente relative à l'exercice 2011	66 790
Plus-value latente arrêtée au 31 Décembre 2011	19 349

Les entrées en portefeuille titres se détaillent comme suit :

Acquisitions	Coût d'acquisition
- Actions cotées	657 301
- OPCVM	32 550
TOTAL	689 851

Détachements de droits	Valeur Théorique
Droits d'attributions	29 618

Les sorties du portefeuille titres se détaillent comme suit :

	Coûts d'acquisition	Prix de cession	Moins-values réalisées
- Actions	134 282	113 580	(20 702)
- Droits	26	30	4
TOTAL	134 309	113 611	(20 698)

AC2- PLACEMENTS MONETAIRES ET DISPONIBILITES : 340 116 DT

Les placements monétaires et disponibilités s'élèvent au 31/12/2011 à 340 116 DT et sont composés de :

AC2 (a) – PLACEMENTS MONETAIRES : 310 747 DT

	Placements	Rendement Net au 31/12/2011	Total	% de l'actif net
Placement « Moudharaba Zitouna » du 09/12/2010 au 09/01/2012	300 000	10 747	310 747	19,31%
TOTAL	300 000	10 747	310 747	19,31%

AC2 (b) – LES DISPONIBILITES : 29 369 DT

Les disponibilités s'élèvent à 29 369 DT au 31/12/2011 contre un solde de 286 349 DT au 31/12/2010 et sont portées en compte courant chez Amen Bank.

AC 3 – AUTRES ACTIFS : 3 876 DT

Cette rubrique représente le montant des titres vendus et non encore encaissés

PA 1- OPERATEURS CREDITEURS : 12 590 DT

Le solde de cette rubrique s'analyse comme suit:

	31/12/2011	31/12/2010
Rémunération du gestionnaire	6 425	4 573
Rémunération du dépositaire	1 487	1 523
Achat de titres à régler	4 678	5 563
TOTAL	12 590	11 659

PA 2- AUTRES CREDITEURS DIVERS : 3 025 DT

Le solde de cette rubrique s'analyse comme suit:

	<u>31/12/2011</u>	<u>31/12/2010</u>
Redevances CMF	136	128
Rémunération du CAC	2 666	2 489
Etat impôts et taxes retenues à la source	223	53
TOTAL	3 025	2 670

CP1- CAPITAL : 1 606 577 DT

Les mouvements enregistrés sur le capital, au cours de l'exercice, se détaillent ainsi :

Capital au 31/12/2010

Montant	1 544 079 DT
Nombre de titres	15 999
Nombre de porteurs de parts	59

Souscriptions réalisées

Montant	40 535 DT
Nombre de titres émis	420
Nombre de nouveaux porteurs de parts	2

Rachats effectués

Montant	-12 546 DT
Nombre de titres rachetés	130
Nombre de porteurs de parts sortants	6

Autres mouvements

Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres (AC1)	66 790
Plus-values sur actions	8 125
Moins-values sur actions	-28 823
Régularisation des sommes non distribuables des exercices antérieurs	-9 337
Régularisation des sommes non distribuables*	-2 246

Capital au 31-12-2011

Montant	1 606 577 TND
Nombre de titres	16 289
Nombre de porteurs de parts	55

*Les sommes non distribuables se détaillent comme suit :

Commission / transactions	-888
CTB / transactions	-905
Régularisation des sommes non distribuable /souscription	-1 504
Régularisation des sommes non distribuable /rachat	695
Droit de sortie	356
Total	-2 246

CP2 – SOMMES DISTRIBUABLES : 2 837 DT

Les sommes distribuables correspondent aux résultats distribuables de l'exercice augmentés ou diminués des régularisations correspondantes effectuées à l'occasion des opérations de souscriptions ou de rachat d'actions.

Le solde de ce poste est créditeur de 2 837 DT et se détaille comme suit :

	<u>31/12/2011</u>	<u>31/12/2010</u>
Résultat distribuable de l'exercice	2 866	-5 282
Régularisation des sommes distribuables de l'exercice		
* sur les souscriptions	-25	-4 081
* sur les rachats	-4	26
SOMMES DISTRIBUABLES DE L'EXERCICE	2 837	-9 337

PR 1- REVENUS DU PORTEFEUILLE TITRES : 17 507 DT

Le solde de cette rubrique s'analyse comme suit:

	Dividendes reçus
ASSAD	3 635
ADWYA	3 466
SIAME	427
TPR	4 429
SOTUVER	2 207
LES CIMENTS DE BIZERTE	443
G.I.F	900
ENNAKL AUTOMOBILES	1 500
I.C.F	500
TOTAL	17 507

PR 2- LES REVENUS DES PLACEMENTS MONETAIRES : 18 201 DT

Le solde de ce poste s'élève au 31/12/2011 à 18 201 DT contre un solde de 4 018 DT au 31/12/2010 et correspond aux revenus des placements nets de retenue à la source libératoire de 20% sur les placements monétaires.

CH 1 – CHARGES DE GESTION DES PLACEMENT : 28 280 DT

Ce poste enregistre les rémunérations du gestionnaire et du dépositaire calculées conformément au règlement intérieur du FCP VALEURS AL KAOUTHER.

Le total de ces charges s'élève au 31/12/2011 à 28 280 DT contre un solde de 6 452 DT au 31/12/2010, et se détaille comme suit :

	<u>31/12/2011</u>	<u>31/12/2010</u>
Rémunération du gestionnaire	22 380	4 573
Rémunération du dépositaire	5 900	1 878
TOTAL	28 280	6 452

CH2 – AUTRES CHARGES : 4 619 DT

Le solde de ce poste s'élève 4 619 DT au 31 décembre 2011 contre un solde de 2 848 DT au 31 Décembre 2010, et se détaille comme suit :

	<u>31/12/2011</u>	<u>31/12/2010</u>
Rémunération du CAC	2 666	2 489
Redevances CMF	1 525	326
Autres (frais bancaires et droit de timbres)	428	33
TOTAL	4 619	2 848

AUTRES INFORMATIONS

a) Données par action et ratios pertinents

	2011	2010
Revenus des placements	2,1921075	0,2511116
Charges de gestion des placements	-1,7361125	-0,4032476
Revenu net des placements	0,4559950	-0,1521360
Autres produits	0,0035008	0,0000000
Autres charges	-0,2835550	-0,1779774
Résultat d'exploitation(1)	0,1759408	-0,3300831
Régularisation du résultat d'exploitation	-0,0017700	-0,2534533
Sommes distribuables de l'exercice	0,1741707	-0,5835990
Variation des plus (ou moins) values potentielle	4,1003301	-2,9652478
Plus ou moins-values sur cession de titres	-1,2706455	
Frais de négociation	-0,1100855	-0,1054441
Plus (ou moins) values sur titres et frais de négociation (2)	2,7195991	-3,0706919
Résultat net de l'exercice (1)+(2)	2,8955399	-3.4007750
Droits de sortie	0,0218731	0,0053753
Résultat non distribuable de l'exercice	2,9174130	-3.3953997
Régularisation du résultat non distribuable	0.049665	- 0.423714
Sommes non distribuable de l'exercice	0.137884	- 0.523845
Valeur liquidative	98,804	95,927
Ratios de gestion des placements		
Charges / actif net moyen	1,80%	0,80%
Autres charges / actif net moyen	0,29%	0,50%
Résultat distribuable de l'exercice / actif net moyen	0,18%	-1,19%

b) Rémunération du gestionnaire et du dépositaire

La gestion de « FCP Valeurs AL KAOUTHER » est confiée à « Tunisie Valeurs ». Celle-ci est chargée des choix des placements et de la gestion administrative et financière du fonds. En contrepartie de ses prestations, le gestionnaire perçoit une rémunération de 1,5% HT de l'actif employé en actions et 1% HT du reste de l'actif.

« L'AMEN BANK », assure la fonction de dépositaire de fonds et de titres. En contrepartie de ses prestations, le dépositaire perçoit une rémunération annuelle de 0,05% HT de l'actif net avec un minimum de cinq mille dinars et un maximum de quinze mille dinars hors taxes.

c) Structure de l'actif

La structure du fonds commun de placements « FCP VALEURS AL KAOUTHER » est composé au 31/12/2011 par :

- 79,60 % de l'actif en actions de sociétés cotées en bourse,
- 19,31 % de l'actif en placements monétaires,
- 1,09 % de l'actif en liquidité.