

SICAV ENTREPRISE
ETATS FINANCIERS ANNUELS ARRETES AU 31 DECEMBRE 2007

RAPPORT GENERAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
AU TITRE DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2007

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale Ordinaire du 14 avril 2005 et en application des dispositions du Code des Organismes de Placement Collectif, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2007 sur :

- Le contrôle des comptes annuels de la société « SICAV ENTREPRISE », tels qu'ils sont joints au présent rapport, faisant apparaître un total actif de 34 807 510 DT, un actif net de 34 719 282 DT pour 333 618 actions en circulation et une valeur liquidative égale par action à 104,069 DT.
- Les vérifications spécifiques et les informations prévues par la loi.

I- Opinion sur les comptes annuels :

Nous avons procédé à l'audit des états financiers ci-joints de la société SICAV ENTREPRISE, comprenant le bilan au 31 décembre 2007, ainsi que de l'état de résultat, l'état de variation de l'actif net pour l'exercice clos à cette date, et les notes contenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres notes explicatives.

Ces états financiers ont été arrêtés sous la responsabilité du conseil d'administration de la société. 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 Internationales d'Audit.

Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique et de planifier et de réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les états financiers ne comportent pas d'anomalies significatives.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournies dans les états financiers. Le choix des procédures relève de notre jugement professionnel, 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, nous prenons 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 notre 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.

Sur la base des diligences que nous avons accomplies, nous certifions que les états financiers de la société « SICAV ENTREPRISE » arrêtés au 31 décembre 2007, tels qu'ils figurent en annexe du présent rapport, sont réguliers et sincères et traduisent fidèlement la situation financière de la société et que le résultat de ses opérations et les variations de l'actif net pour l'exercice clos à cette date sont conformes aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

II- Vérification et informations spécifiques :

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

1- Nous n'avons pas d'observations à fournir sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion du Conseil d'Administration et dans les documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels arrêtés au 31 décembre 2007.

2- En application des dispositions de l'article 3 de la loi 94-117 du 14 novembre 1994 tel que modifié par la loi 2005-96 du 18 octobre 2005, et sur la base de nos travaux effectués conformément aux normes de révision comptable généralement admises 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 relatif au traitement de l'information comptable et à la préparation des états financiers.

Le Commissaire aux comptes
Mourad FRADI

**RAPPORT SPECIAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
SUR LES CONVENTIONS REGLEMENTEES**

En application des dispositions des articles 200 et suivants du code des sociétés commerciales, nous vous informons que votre Conseil d'Administration ne nous a donné avis d'aucune convention entrant dans le cadre des dispositions de ces articles.

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

**Le Commissaire aux comptes
Mourad FRADI**

BILAN AU 31 décembre 2007

(En dinars tunisiens)

	Note	31/12/2007	31/12/2006
<u>ACTIF</u>			
<u>Portefeuille-titres</u>			
Obligations et valeurs assimilées		22 679 262	18 997 500
Titres OPCVM		925 463	925 678
	3.1	23 604 725	19 923 178
<u>Placements monétaires et disponibilités</u>			
Placements monétaires	3.2	7 037 166	5 993 480
Disponibilités	3.3	4 165 619	2 358 323
		11 202 785	8 351 803
<u>Créances d'exploitations</u>			
<u>Autres actifs</u>			
TOTAL ACTIF		34 807 510	28 274 981
<u>PASSIF</u>			
Opérateurs créditeurs	3.4	85 304	75 214
Autres créditeurs divers		2 924	2 443
TOTAL PASSIF		88 228	77 657
<u>ACTIF NET</u>			
Capital	3.5	33 440 149	27 076 606
Sommes distribuables		1 279 133	1 120 718
Sommes distribuables des exercices antérieurs			
Sommes distribuables de l'exercice	3.6	1 279 133	1 120 718
ACTIF NET		34 719 282	28 197 324
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		34 807 510	28 274 981

ETAT DE RESULTAT AU 31 décembre 2007

(En dinars tunisiens)

	Note	Du 01/01/2007 au 31/12/2007	Du 01/01/2006 au 31/12/2006
<u>Revenus du portefeuille-titres</u>			
Dividendes		38 918	27 081
Revenus des obligations et valeurs assimilées	4.1	1 064 806	939 525
Autres revenus		3 087	533
<u>Revenus des placements monétaires</u>	4.2	384 452	309 546
Total des revenus des placements		1 491 263	1 276 685
<u>Charges de gestion des placements</u>	4.3	<310 846>	<251 736>
Revenu net des placements		1 180 417	1 024 949
Autres produits			
Autres charges	4.5	<31 084>	<25 601>
Résultat d'exploitation		1 149 333	999 348
Régularisation du résultat d'exploitation		129 800	121 370

Sommes distribuables de la période	1 279 133	1 120 718
- Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)	<129 800>	<121 370>
Variation des plus ou moins values potentielles sur titres	28 565	<52 455>
Plus ou moins values réalisées sur cession de titres	13 072	50 452
Frais de négociation		
Résultat net de la période	1 190 970	997 345

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET AU 31 décembre 2007
(En dinars tunisiens)

	Notes	Du 01/01/2007 au 31/12/2007	Du 01/01/2006 au 31/12/2006
Variation de l'actif net résultant des opérations d'exploitation		1 190 970	997 345
Résultat d'exploitation		1 149 333	999 348
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres		28 565	<52 455>
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres		13 072	50 452
Frais de négociation			
Distributions de dividendes		<1 237 232>	<677 852>
Transactions sur le capital		6 568 220	11 126 214
Souscriptions		21 676 071	39 199 317
Capital		20 926 756	37 949 462
Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice		27 681	20 841
Régularisation des sommes distribuables		721 634	1 229 014
Rachats		<15 107 851>	<28 073 103>
Capital		<14 615 293>	<27 165 821>
Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice		<17 336>	<6 004>
Régularisation des sommes distribuables		<475 222>	<901 278>
Variation de l'actif net		6 521 958	11 445 707
Actif net			
En début de période		28 197 324	16 751 617
En fin de période		34 719 282	28 197 324
Nombre d'actions			
En début de période		270 553	162 750
En fin de période		333 618	270 553
Valeur liquidative		104,069	104,221
Taux de rendement		3,83%	4,07%

NOTES AUX ETATS FINANCIERS

1 – PRESENTATION DE LA SOCIETE

La société SICAV ENTREPRISE est une société d'investissement à capital variable de type obligataire régie par le Code des Organismes de Placement Collectif.

Elle a été créée le 2 mai 2005 et elle a pour principal objet la gestion, au moyen de l'utilisation de ses fonds propres à l'exclusion de toutes autres ressources, d'un portefeuille de valeurs mobilières.

La gestion du portefeuille titres de la SICAV est assurée par la société TUNISIE VALEURS.

L'AMEN BANK a été désignée dépositaire des titres et des fonds de la SICAV.

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

2 – PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES

Les états financiers trimestriels arrêtés au 31 décembre 2007 ont été élaborés conformément aux dispositions du système comptable et notamment les normes comptables 16 à 18 relatives aux OPCVM.

Ces états financiers sont composés du bilan, de l'état de résultat, de l'état de variation de l'actif net et des notes aux états financiers.

Les principes et méthodes comptables les plus significatifs appliqués par la société pour l'élaboration de ses états financiers sont les suivants :

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 supportés par le gestionnaire.

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 obligations et valeurs assimilées

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

2.3 Placements monétaires

Cette catégorie de titres comprend les billets de trésorerie, les certificats de dépôt et les bons du trésor émis sur le marché monétaire. Ces titres sont évalués à la date d'arrêté des états financiers à leur valeur nominale déduction faite des intérêts précomptés non courus.

2.4 Cession des placements

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

Le prix d'achat des placements est déterminé par la méthode du coût moyen pondéré.

2.5 Capital social

Le capital social est quotidiennement augmenté du montant cumulé des émissions d'actions en nominal et diminué du montant cumulé des rachats d'actions en nominal.

2.6 Le résultat net de la période

Le résultat net de la période est scindé en résultat d'exploitation et résultat non distribuable.

- Le résultat d'exploitation est égal au revenu du portefeuille titres et des placements monétaires, diminué des autres charges.
- Le résultat non distribuable est égal au montant des plus ou moins values réalisées et/ou potentielles sur actions et obligations et diminué des frais de négociation.

2.7 Sommes distribuables

Les sommes distribuables correspondent au résultat d'exploitation de la période majoré de la régularisation de ce résultat constatée à l'occasion des opérations de souscription et de rachat.

La régularisation des distributions de l'exercice en cours est égale à une fraction du prix d'émission et de rachat, calculée au prorata des résultats d'exploitation.

2.8 Abonnement des charges

Les commissions du gestionnaire et la redevance payée au Conseil du Marché Financier sont provisionnées au jour le jour en pourcentage de l'actif net.

3 – Notes sur le bilan**3.1 Portefeuille titres :**

Le solde de cette rubrique au 31 décembre 2007 se détaille comme suit:

	<u>Nombre de titres</u>	<u>Coût d'acquisition</u>	<u>Valeur actuelle</u>	<u>% actif net</u>
<u>Obligations et valeurs assimilées</u>				
Obligations de sociétés				
AIL 2007	4 000	400 000	400 901	1,15%
AMEN BANK 2006	5 000	500 000	523 045	1,51%
ATB 2007/1 A	2 000	200 000	205 767	0,59%
ATB 2007/1 D	2 000	200 000	206 975	0,60%
ATL 2006-1	5 000	500 000	514 208	1,48%
ATL 2007-1	2 000	200 000	203 495	0,59%
BH SUBORDONNE 2007	5 000	500 000	501 749	1,45%
BTKD 2006	20 000	1 600 000	1 603 060	4,62%
CIL 2004-2	400	24 001	25 014	0,07%
CIL 2005-1	2 500	250 000	253 022	0,73%
CIL 2007-1	5 000	500 000	502 067	1,45%
EL WIFAK LEASING 2006-1	1 000	80 000	82 103	0,24%
FCC BIAT CREDIMMO 2 P3	200	200 000	201 445	0,58%
FCC BIAT CREDIMMO 1	400	400 000	402 681	1,16%
MOURADI PALACE 05 A	3 000	300 000	308 184	0,89%
MOURADI PALACE 05 B	3 000	300 000	308 184	0,89%
TUNISIE LEASING 2005-1	4 000	240 000	242 387	0,70%
TUNISIE LEASING 2006-1	11 900	952 000	958 357	2,76%
TUNISIE LEASING 2007-1	10 000	1 000 000	1 000 710	2,88%
TL SUBORDONNE 2007	10 000	1 000 000	1 023 563	2,95%
Total Obligations de sociétés		9 346 001	9 466 917	27,29%
Bons du trésor Assimilables				
BTA 03 2012	2 500	2 492 232	2 588 232	7,45%
BTA 10 2013	3 050	2 987 379	3 020 818	8,70%

BTA 04 2014	1 817	1 904 951	1 963 820	5,66%
BTA 02 2015	3 900	4 038 036	4 237 506	12,21%
BTA 07 2017	500	495 380	510 669	1,47%
Total Bons de trésor		11 917 978	12 321 045	35,49%
Bons du trésor Zéro Coupon				
BTZC octobre 2016	1 600	837 875	891 300	2,57%
Total Bons de trésor Zéro Coupon		837 875	891 300	2,57%
Total obligations et valeurs assimilées		22 101 854	22 679 262	65,35%
Titres des OPCVM				
UNIVERS OBLIGATIONS SICAV	5 874	613 746	616 253	1,77%
SICAV AXIS TRESORERIE	2 911	313 354	309 210	0,89%
Total OPCVM		927 100	925 463	2,66%
Total		23 028 954	23 604 725	68,01%

Les entrées en portefeuilles titres au cours de l'exercice 2007 se détaillent comme suit :

	<u>Coût d'acquisition</u>
Obligations	4 700 000
Bons du trésor assimilables	9 219 160
	13 919 160

Les sorties du portefeuille titres au cours de l'exercice 2007 se détaillent comme suit :

	<u>Coût d'acquisition</u>	<u>Intérêts courus nets</u>	<u>Prix de Cession</u>	<u>Plus ou moins valeurs réalisées</u>
Obligations	746 001		746 001	
Bons du trésor assimilables	9 537 377	367 380	9 917 829	13 072
	10 283 378	367 380	10 663 830	13 072

3.2 Placements monétaires :

Le solde de cette rubrique au 31 décembre 2007 se détaille comme suit:

	<u>Valeur nominale</u>	<u>Coût d'acquisition</u>	<u>Valeur actuelle</u>	<u>% actif net</u>
Certificats de dépôt				
AMEN BANK au 09/01/2008	500 000	498 892	499 558	1,44%
AMEN BANK au 05/01/2008	500 000	499 445	499 778	1,44%
Total émetteur AMEN BANK	1 000 000	998 337	999 336	2,88%
Total Certificats de dépôt	1 000 000	998 337	999 336	2,88%
Billets de trésorerie				
CIL au 17/04/2008	500 000	476 225	492 732	1,42%
Total émetteur CIL	500 000	476 225	492 732	1,42%
CARTHAGO au 30/01/2008	500 000	500 000	525 744	1,51%
CARTHAGO au 14/01/2008	1 000 000	991 818	998 227	2,88%
Total émetteur CARTHAGO	1 500 000	1 491 818	1 523 971	4,39%
TUNISIE FACTORING au 08/01/2008	1 000 000	987 692	999 043	2,88%
TUNISIE FACTORING au 17/03/2008	1 000 000	987 692	989 607	2,85%
Total émetteur TUNISIE FACTORING	2 000 000	1 975 384	1 988 650	5,73%
LA SNA au 13/01/2009	750 000	750 000	752 493	2,17%
Total émetteur LA SNA	750 000	750 000	752 493	2,17%
PALM BEACH HOTELS au 25/12/2009	500 000	500 000	527 491	1,52%
Total émetteur PALM BEACH	500 000	500 000	527 491	1,52%
ALMES au 13/01/2009	750 000	750 000	752 493	2,17%
Total émetteur ALMES	750 000	750 000	752 493	2,17%
Total billets de trésorerie	6 000 000	5 943 427	6 037 830	17,40%
Total	7 000 000	6 941 764	7 037 166	20,28%

3.3 Disponibilités :

Le solde de cette rubrique au 31 décembre 2007 se détaille comme suit:

	<u>31/12/2007</u>	<u>31/12/2006</u>	
Dépôt à vue Amen bank Pasteur	3 738 000	2 161 000	(i)
Amen Bank Med V	611 680	-	
Amen Bank PASTEUR	34 372	36 882	
Intérêts courus sur dépôt à vue	10 646	11 034	(i)

Retenue à la source sur intérêts dépôt à vue	<2 129 >	<2 207 > (i)
Liquidation émissions/rachats	<226 950 >	151 614
	4 165 619	2 358 323

(i) Le compte dépôt à vue Amen Bank PASTEUR ainsi que les intérêts courus et les retenues à la source s'y rattachant ont été reclassés en 2007 à la rubrique « Disponibilités ». Les valeurs correspondantes de l'exercice 2006 ont été également portées à cette même rubrique pour permettre la comparaison aux données de 2007.

3.4 Opérateurs créditeurs :

Le solde de cette rubrique correspond au montant à payer à la société TUNISIE VALEURS au titre de la commission de gestion pour la période allant du 1^{er} octobre au 31 décembre 2007.

3.5 Capital :

Les mouvements sur le capital au cours de la période allant du 1^{er} janvier au 31 décembre 2007 se détaillent comme suit :

Capital au 1^{er} janvier 2007

Montant	27 076 606
Nombre de titres	270 553
Nombre d'actionnaires	110

Souscriptions réalisées

Montant	20 926 756
Nombre de titres	209 103
Nombre d'actionnaires entrants	31

Rachats effectués

Montant	14 615 293
Nombre de titres	146 038
Nombre d'actionnaires sortants	22

Autres mouvements

Différences d'estimation (+/-)	28 565
Plus ou moins-value réalisée	13 072
Régularisations des sommes non distribuables	10 345
Résultat antérieur incorporé au capital	98 (i)

Capital au 31 décembre 2007

Montant	33 440 149
Nombre de titres	333 618
Nombre d'actionnaires	119
Taux de rendement	3,83% (ii)

(i) L'assemblée générale ordinaire du 18 mai 2007 a décidé d'intégrer le reliquat non distribuable provenant des arrondis au capital social.

(ii) Le calcul du taux de rendement à été effectué en tenant compte d'un dividende distribué en 2007 de 4,142 DT par action.

3.6 Sommes distribuables :

Le solde de cette rubrique pour se détaille comme suit :

	31/12/2007	31/12/2006
Résultat d'exploitation	1 149 333	999 348
Régularisations du résultat d'exploitation	129 800	121 370
	1 279 133	1 120 718

4-Notes sur l'état de résultat

4. 1 Revenus des obligations et valeurs assimilées :

Le solde de cette rubrique se détaille comme suit :

	31/12/2007	31/12/2006
Intérêts sur BTA	644 523	791 298
Intérêts sur obligations	374 793	140 292
Intérêts sur BTZC	45 490	7 935
	1 064 806	939 525

4. 2 Revenus des placements monétaires :

Le solde de cette rubrique se détaille comme suit :

	<u>31/12/2007</u>	<u>31/12/2006</u>
Intérêts sur billet	265 550	188 815
Intérêts sur certificats	62 875	46 985
Intérêts sur dépôt à vue	39 993	68 879
Intérêts BTC	16 034	4 867
	<u>384 452</u>	<u>309 546</u>

4. 3 Charges de gestion des placements :

Le solde de cette rubrique, dont le montant s'élève à 310 846 DT et correspond à la rémunération du gestionnaire.

4. 4 Autres charges :

Le solde de cette rubrique, dont le montant s'élève à 31 084 DT et correspond à la redevance du conseil du marché financier.

5 – Autres informations**5-1 Données par action et ratios de gestion des placements :**

<u>Données par action</u>	<u>31/12/2007</u>	<u>31/12/2006</u>	<u>31/12/2005</u>
Revenus des placements	4,470	4,719	1,371
Charges de gestion des placements	< 0,932 >	< 0,930 >	< 0,250 >
Revenus net des placements	3,538	3,789	1,121
Autres produits	-	-	-
Autres charges	< 0,093 >	< 0,095 >	< 0,029 >
Résultat d'exploitation (1)	3,445	3,694	1,092
Régularisation du résultat d'exploitation	0,389	0,449	1,805
Sommes distribuables de l'exercice	3,834	4,143	2,897
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles	0,086	< 0,194 >	< 0,017 >
Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de titres	0,039	0,186	0,049
Plus (ou moins) valeurs sur titres (2)	0,125	< 0,008 >	0,032
Résultat net de l'exercice (1) + (2)	3,570	3,686	1,124
Résultat non distribuable de l'exercice	0,125	< 0,008 >	0,032
Régularisation du résultat non distribuable	0,031	0,054	-
Sommes non distribuables de l'exercice	0,156	0,046	0,032
Distribution de dividende	< 4,142 >	< 2,897 >	
Valeur liquidative	104,069	104,221	102,929
Ratios de gestion des placements			
Charges de gestion des placements / actif net moyen	0,90%	0,90%	0,24 %
Autres charges / actif net moyen	0,09%	0,09%	0,03 %
Résultat distribuable / actif net moyen	3,68%	4,00%	2,81 %

5-2 Rémunération du gestionnaire et du dépositaire :

La gestion de la société SICAV ENTREPRISE est confiée à TUNISIE VALEURS ; celle-ci est chargée des choix des placements et de la gestion administrative et financière de la société. En contrepartie, le gestionnaire perçoit une rémunération de 1% TTC calculée sur la base de l'actif net quotidien.

L'AMEN BANK assure les fonctions de dépositaire pour la société SICAV ENTREPRISE. Elle est chargée à ce titre :

- de conserver les titres et les fonds de la société,
- d'encaisser le montant des souscriptions des actionnaires entrant et le règlement des rachats aux actionnaires sortant.

En contrepartie de ses services, l'AMEN BANK perçoit une rémunération annuelle calculée sur la base de l'actif net et prise en charge par TUNISIE VALEURS.