

**SITUATION TRIMESTRIELLE DE SICAV ENTREPRISE  
ARRETEE AU 31 MARS 2008**

**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES  
ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS  
ARRETES AU 31 MARS 2008**

Dans le cadre de notre 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 avons procédé à l'examen limité des états financiers trimestriels de la société SICAV ENTREPRISE pour la période allant du 1er janvier au 31 mars 2008.

Ces états financiers trimestriels ont été établis sous la responsabilité des organes de direction et d'administration de la société. Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur les états financiers basée sur notre examen limité.

Nous avons effectué notre examen limité conformément aux normes professionnelles généralement admises relatives aux missions d'examen limité. Ces normes requièrent que l'examen soit planifié et réalisé en vue d'obtenir une assurance modérée que les états financiers ne comportent pas d'anomalies significatives. Un examen limité comporte essentiellement des entretiens avec le personnel de la société et des procédures analytiques appliquées aux données financières ; il fournit donc un niveau d'assurance moins élevé qu'un audit. Nous n'avons pas effectué un audit et, en conséquence, nous n'exprimons pas d'opinion d'audit.

Les états financiers trimestriels ci-joints arrêtés au 31 mars 2008, font apparaître un total actif de 36 132 175 DT, un actif net de 36 039 213 DT pour 342 999 actions en circulation et une valeur liquidative égale par action à 105,071 DT.

Compte tenu des diligences que nous avons accomplies, nous n'avons pas relevé d'éléments ou pris connaissance de faits pouvant affecter de façon significative les états financiers trimestriels de SICAV ENTREPRISE arrêtés au 31 mars 2008.

**Le Commissaire aux Comptes**

**Mourad FRADI**

**BILAN ARRETE AU 31 MARS 2008  
(Montants exprimés en dinar)**

	Note	31/03/2008	31/03/2007	31/12/2007
<b><u>ACTIF</u></b>				
<b><u>Portefeuille-titres</u></b>				
Obligations et valeurs assimilées		24 839 518	19 156 199	22 679 262
Titres OPCVM		934 980	935 529	925 463
	<b>3.1</b>	<b>25 774 498</b>	<b>20 091 728</b>	<b>23 604 725</b>
<b><u>Placements monétaires et disponibilités</u></b>				
Placements monétaires	<b>3.2</b>	8 001 758	7 501 827	7 037 166
Disponibilités	<b>3.3</b>	2 355 919	2 968 143	4 165 619
		<b>10 357 677</b>	<b>10 469 970</b>	<b>11 202 785</b>
<b><u>Créances d'exploitations</u></b>				
<b><u>Autres actifs</u></b>				
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>36 132 175</b>	<b>30 561 698</b>	<b>34 807 510</b>
<b><u>PASSIF</u></b>				
Opérateurs créditeurs	<b>3.4</b>	89 890	70 327	85 304
Autres créditeurs divers		3 072	2 489	2 924
<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>92 962</b>	<b>72 816</b>	<b>88 228</b>
<b><u>ACTIF NET</u></b>				
Capital	<b>3.6</b>	34 398 668	29 026 894	33 440 149
Sommes distribuables	<b>3.5</b>	<b>1 640 545</b>	<b>1 461 988</b>	<b>1 279 133</b>
Sommes distribuables des exercices antérieurs		1 315 101	1 199 113	
Sommes distribuables de l'exercice		325 444	262 875	1 279 133
<b>ACTIF NET</b>		<b>36 039 213</b>	<b>30 488 882</b>	<b>34 719 282</b>
<b>TOTAL PASSIF ET ACTIF NET</b>		<b>36 132 175</b>	<b>30 561 698</b>	<b>34 807 510</b>

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

	Note	Du 01/01/2008 au 31/03/2008	Du 01/01/2007 au 31/03/2007	Du 01/01/2007 au 31/12/2007
<b>Revenus du portefeuille-titres</b>		<b>316 924</b>	<b>237 055</b>	<b>1 106 811</b>
Dividendes				38 918
Revenus des obligations et valeurs assimilées	4.1	316 701	236 846	1 064 806
Autres revenus		223	209	3 087
<b>Revenus des placements monétaires</b>	4.2	<b>110 083</b>	<b>87 369</b>	<b>384 452</b>
<i>Total des revenus des placements</i>		<b>427 007</b>	<b>324 424</b>	<b>1 491 263</b>
<b>Charges de gestion des placements</b>	4.3	<b>&lt;89 890&gt;</b>	<b>&lt;70 327&gt;</b>	<b>&lt;310 846&gt;</b>
<b>Revenu net des placements</b>		<b>337 117</b>	<b>254 097</b>	<b>1 180 417</b>
Autres produits				
Autres charges	4.4	<8 989>	<7 033>	<31 084>
<b>Résultat d'exploitation</b>		<b>328 128</b>	<b>247 064</b>	<b>1 149 333</b>
Régularisation du résultat d'exploitation		<2 684>	15 811	129 800
<b>Sommes distribuables de la période</b>		<b>325 444</b>	<b>262 875</b>	<b>1 279 133</b>
- Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		2 684	<15 811>	<129 800>
Variation des plus ou moins values potentielles sur titres		9 988	37 875	28 565
Plus ou moins values réalisées sur cession de titres		8 637	14 390	13 072
Frais de négociation				
<b>Résultat net de la période</b>		<b>346 753</b>	<b>299 329</b>	<b>1 190 970</b>

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

	Du 01/01/2008 au 31/03/2008	Du 01/01/2007 au 31/03/2007	Du 01/01/2007 au 31/12/2007
<b>Variation de l'actif net résultant des opérations d'exploitation</b>	<b>346 753</b>	<b>299 329</b>	<b>1 190 970</b>
Résultat d'exploitation	328 128	247 064	1 149 333
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	9 988	37 875	28 565
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	8 637	14 390	13 072
Frais de négociation			<1 237 232>
<b>Distributions de dividendes</b>			
<b>Transactions sur le capital</b>	<b>973 178</b>	<b>1 992 229</b>	<b>6 568 220</b>
<b>Souscriptions</b>	<b>9 098 862</b>	<b>4 548 645</b>	<b>21 676 071</b>
Capital	8 727 544	4 337 911	20 926 756
Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	1 005	6 080	27 681
Régularisation des sommes distribuables	370 313	204 654	721 634
<b>Rachats</b>	<b>&lt;8 125 684&gt;</b>	<b>&lt;2 556 416&gt;</b>	<b>&lt;15 107 851&gt;</b>
Capital	<7 787 242>	<2 443 922>	<14 615 293>
Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	<1 413>	<2 045>	<17 336>
Régularisation des sommes distribuables	<337 029>	<110 449>	<475 222>
<b>Variation de l'actif net</b>	<b>1 319 931</b>	<b>2 291 558</b>	<b>6 521 958</b>
<b>Actif net</b>			
En début de période	34 719 282	28 197 324	28 197 324
En fin de période	36 039 213	30 488 882	34 719 282
<b>Nombre d'actions</b>			
En début de période	333 618	270 553	270 553
En fin de période	342 999	289 478	333 618
<b>Valeur liquidative</b>	<b>105,071</b>	<b>105,324</b>	<b>104,069</b>

## NOTES AUX ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS AU 31 MARS 2008

### 1 – Présentation de la société

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 avec 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 janvier 1995 dont notamment l'exonération de ses bénéficiaires 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 méthodes comptables

Les états financiers trimestriels arrêtés au 31 mars 2008 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 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 valeurs sont évaluées à la date d'arrêtée 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 en nominal et diminué du montant cumulé des rachats 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 mars 2008 se détaille comme suit:

	<u>Nombre de titres</u>	<u>Coût d'acquisition</u>	<u>Valeur actuelle</u>	<u>% actif net</u>
<b><u>Obligations et valeurs assimilées</u></b>				
<b><u>Obligations de sociétés</u></b>				
AIL 2007	4 000	400 000	406 372	1,13%
AMEN BANK 2006	5 000	450 000	453 892	1,26%

ATB 2007/1 A	2 000	200 000	208 156	0,58%
ATB 2007/1 D	2 000	200 000	209 861	0,58%
ATL 2006/1	5 000	500 000	520 672	1,44%
ATL 2007/1	2 000	200 000	206 081	0,57%
BH SUBORDONNE 2007	5 000	500 000	508 190	1,41%
BTKD 2006	20 000	1 600 000	1 622 951	4,50%
C.I.L 2004/2	400	16 001	16 003	0,04%
CIL 2005/1	2 500	250 000	256 503	0,71%
CIL 2007/1	5 000	500 000	505 754	1,40%
CIL 2007/2	3 000	300 000	301 662	0,84%
EL WIFACK LEAS.06/1	1 000	80 000	83 137	0,23%
FCC BIAT CREDIM 2 P3	200	200 000	201 431	0,56%
FCC BIAT CREDIMMO 1	400	400 000	402 657	1,12%
MOURADI PALACE 05 A	3 000	300 000	312 062	0,87%
MOURADI PALACE 05 B	3 000	300 000	312 062	0,87%
TL 2005-1	4 000	240 000	245 729	0,68%
TL 2006-1	11 900	952 000	970 665	2,69%
TL 2007/1	10 000	1 000 000	1 013 639	2,81%
TL SUBORDONNE 2007	10 000	1 000 000	1 037 487	2,88%
UNIFACTOR 2008	4 000	400 000	401 026	1,11%
<b>Total Obligations de sociétés</b>		<b>9 988 001</b>	<b>10 195 993</b>	<b>28,28%</b>
<b>Bons du trésor Assimilables</b>				
BTA 03 2012	2 500	2 492 232	2 498 149	6,93%
BTA 10 2013	4 000	3 926 825	4 023 092	11,16%
BTA 04 2014	1 000	1 048 849	1 092 549	3,03%
BTA 02 2015	4 900	5 066 836	5 088 815	14,12%
BTA 07 2017	900	892 880	933 793	2,59%
BTA 05 2022	100	98 000	104 019	0,29%
<b>Total Bons de trésor</b>		<b>13 525 622</b>	<b>13 740 417</b>	<b>38,12%</b>
<b>Bons du trésor Zéro Coupon</b>				
BTZC janvier 2016	1 600	837 875	903 108	2,51%
<b>Total Bons de trésor Zéro Coupon</b>		<b>837 875</b>	<b>903 108</b>	<b>2,51%</b>
<b>Total obligations et valeurs assimilées</b>		<b>24 351 498</b>	<b>24 839 518</b>	<b>68,91%</b>
<b>Titres des OPCVM</b>				
UNIVERS OBLIGATIONS SICAV	5 874	613 746	622 691	1,73%
SICAV AXIS TRESORERIE	2 911	313 354	312 289	0,87%
<b>Total OPCVM</b>		<b>927 100</b>	<b>934 980</b>	<b>2,6%</b>
<b>Total</b>		<b>25 278 598</b>	<b>25 774 496</b>	<b>71,51%</b>

### 3.2 Placements monétaires :

Le solde de cette rubrique au 31 mars 2008 se détaille comme suit :

	<u>Valeur nominale</u>	<u>Coût d'acquisition</u>	<u>Valeur actuelle</u>	<u>% actif net</u>
<b>Certificats de dépôt</b>				
AMEN BANK au 03/04/2008	500 000	499 445	499 890	1,39%
<b>Total émetteur AMEN BANK</b>	<b>500 000</b>	<b>499 445</b>	<b>499 890</b>	<b>1,39%</b>
<b>Total Certificats de dépôt</b>	<b>500 000</b>	<b>499 445</b>	<b>499 890</b>	<b>1,39%</b>
<b>Billets de trésorerie</b>				
CIL au 17/04/2008	500 000	476 225	498 913	1,38%
<b>Total émetteur CIL</b>	<b>500 000</b>	<b>476 225</b>	<b>498 913</b>	<b>1,38%</b>
CARTHAGO au 10/04/2008	1 000 000	990 470	998 775	2,77%
CARTHAGO au 12/06/2008	1 000 000	987 789	990 231	2,75%
<b>Total émetteur CARTHAGO</b>	<b>2 000 000</b>	<b>1 978 259</b>	<b>1 989 006</b>	<b>5,52%</b>
TUNISIE FACTORING au 07/04/2008	1 000 000	987 692	999 179	2,77%
TUNISIE FACTORING au 04/06/2008	500 000	493 174	495 631	1,38%
TUNISIE FACTORING au 25/06/2008	1 000 000	986 348	988 396	2,74%
<b>Total émetteur TUNISIE FACTORING</b>	<b>2 500 000</b>	<b>2 467 214</b>	<b>2 483 206</b>	<b>6,89%</b>
ATL au 24/04/2008	500 000	497 927	498 411	1,38%
<b>Total émetteur ATL</b>	<b>500 000</b>	<b>497 927</b>	<b>498 411</b>	<b>1,38%</b>
LA SNA au 13/01/2009	750 000	750 000	762 807	2,12%
<b>Total émetteur LA SNA</b>	<b>750 000</b>	<b>750 000</b>	<b>762 807</b>	<b>2,12%</b>
PALM BEACH HOTELS au 25/12/2009	500 000	500 000	506 718	1,41%

<b>Total émetteur PALM BEACH</b>	<b>500 000</b>	<b>500 000</b>	<b>506 718</b>	<b>1,41%</b>
ALMES au 13/01/2009	750 000	750 000	762 807	2,12%
<b>Total émetteur ALMES</b>	<b>750 000</b>	<b>750 000</b>	<b>762 807</b>	<b>2,12%</b>
<b>Total billets de trésorerie</b>	<b>7 500 000</b>	<b>7 419 625</b>	<b>7 501 868</b>	<b>20,82%</b>
<b>Total</b>	<b>8 000 000</b>	<b>7 919 070</b>	<b>8 001 758</b>	<b>22,21%</b>

**3.3 Disponibilités :**

Le solde de cette rubrique au 31 mars 2008 se détaille comme suit :

	<u>31/03/2008</u>	<u>31/03/2007</u>	<u>31/12/2007</u>
Dépôt à vue Amen bank Pasteur	2 659 520	3 018 830 (i)	3 738 000
Amen Bank PASTEUR	52 096	35 393	34 372
Intérêts courus sur dépôt à vue	10 870	12 579 (i)	10 646
Autres	124	-	-
Retenue à la source sur intérêts dépôt à vue	<2 174>	<2 516> (i)	<2 129>
Amen Bank Med V	<97 667>	-	611 680
Liquidation émissions/rachats	<266 850>	<96 143>	<226 950>
	<u><b>2 355 919</b></u>	<u><b>2 968 143</b></u>	<u><b>4 165 619</b></u>

(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 à partir du 31 décembre 2007 à la rubrique « Disponibilités ». Les valeurs correspondantes des états financiers trimestriels arrêtés au 31 mars 2007 ont été également portées à cette même rubrique pour permettre la comparaison aux données des états financiers trimestriels arrêtés au 31 mars 2008.

**3.4 Opérateurs créditeurs :**

Le solde de cette rubrique au 31 mars 2008 correspond au montant à payer à la société TUNISIE VALEURS au titre de la commission de gestion pour la période allant du 1er janvier au 31 mars 2008.

**3.5 Sommes distribuables :**

Les sommes distribuables au 31 mars 2008 se détaillent comme suit :

Désignation	Résultats d'exploitation	Régularisations	Sommes distribuables
Exercice 2007	1 279 133	35 968	1 315 101
Exercice 2008	328 128	<2 684>	325 444
	<u>1 607 261</u>	<u>33 284</u>	<u>1 640 545</u>

**3.6 Capital :**

Les mouvements sur le capital au cours de la période allant du 1er janvier au 31 mars 2008 se détaillent comme suit :

**Capital au 1er janvier 2008**

Montant	33 440 149
Nombre de titres	333 618
Nombre d'actionnaires	119

**Souscriptions réalisées**

Montant	8 727 544
Nombre de titres	87 071
Nombre d'actionnaires entrants	119

**Rachats effectués**

Montant	7 787 242
Nombre de titres	77 690
Nombre d'actionnaires sortants	131

**Autres mouvements**

Différences d'estimation (+/-)	9 988
Plus ou moins-value réalisée	8 637
Régularisations des sommes non distribuables	<408>

**Capital au 31 mars 2008**

Montant	34 398 668
Nombre de titres	342 999
Nombre d'actionnaires	107

#### 4 – Notes sur l'état de résultat

##### 4.1 Revenus des obligations et valeurs assimilées :

Le solde de cette rubrique pour la période allant du 1er janvier au 31 mars 2008 se détaille comme suit :

	Période du 01/01/2008 au 31/03/2008	Période du 01/01/2007 au 31/03/2007	Exercice clos au 31/12/2007
Intérêts sur BTA	178 010	152 074	644 523
Intérêts sur obligations	126 882	73 828	374 793
Intérêts sur BTZC	11 809	10 944	45 490
	<u>316 701</u>	<u>236 846</u>	<u>1 064 806</u>

##### 4.2 Revenus des placements monétaires :

Le solde de cette rubrique pour la période allant du 1er janvier au 31 mars 2008 se détaille comme suit :

	Période du 01/01/2008 au 31/03/2008	Période du 01/01/2007 au 31/03/2007	Exercice clos au 31/12/2007
Intérêts sur billet	85 296	43 018	265 550
Intérêts sur certificats	16 088	29 292	62 875
Intérêts sur dépôt à vue	8 699	10 065	39 993
Intérêts sur BTC	-	4 994	16 034
	<u>110 083</u>	<u>87 369</u>	<u>384 452</u>

##### 4.3 Charges de gestion des placements :

Le solde de cette rubrique s'élève pour la période allant du 1er janvier au 31 mars 2008 à 89 890 DT et correspond à la rémunération du gestionnaire.

##### 4.4 Autres charges :

Le solde de cette rubrique s'élève pour la période allant du 1er janvier au 31 mars 2008 à 8 989 DT et correspond à la redevance du conseil du marché financier.

##### 4.5 Ratios de gestion des placements :

Les ratios de gestion des placements pour la période allant du 1er janvier au 31 mars 2008 se présentent comme suit :

- Charges de gestion des placements/actif net soit :  $89\,890/36\,039\,213 = 0,25\%$
- Autres charges / actif net soit :  $8\,989/36\,039\,213 = 0,02\%$
- Résultat distribuable / actif net soit :  $325\,444/36\,039\,213 = 0,90\%$

##### 4.6 Rémunération du gestionnaire et du dépositaire

La gestion de la société SICAV ENTREPRISE est confiée à la société 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.

La rémunération de l'AMEN BANK est prise en charge par TUNISIE VALEURS.