

TUNISO-EMIRATIE SICAV
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 du mandat de commissariat aux comptes qui nous a été confié par votre conseil d'administration réuni le 17 janvier 2007, nous vous présentons notre rapport sur le contrôle des états financiers de la Société «TUNISO EMIRATIE SICAV» pour la période allant du 17 janvier au 31 décembre 2007, tels qu'annexés au présent rapport et faisant apparaître un total du bilan de

D : 3.956.383, un actif net de D : 3.944.638 et un résultat de la période de D : 102.019.

Nous avons effectué l'audit des états financiers ci-joints de la Société «TUNISO EMIRATIE SICAV» comprenant le bilan arrêté au 31 décembre 2007, ainsi que l'état de résultat, l'état de variation de l'actif net, et des notes contenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres notes explicatives.

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

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

Responsabilité de l'auditeur

5. 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

6. A notre avis, les états financiers de la Société « TUNISO EMIRATIE SICAV », annexés au présent rapport, sont réguliers et sincères et donnent, pour tout aspect significatif, une image fidèle de la situation financière de la société au 31 décembre 2007, 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.
7. Conformément aux dispositions des articles 201 et 266 du Code des Sociétés Commerciales, nous avons examiné les informations relatives à la situation financière et aux comptes données par votre conseil d'administration dans les documents mis à votre disposition à l'occasion de l'assemblée générale. Ces informations n'appellent de notre part aucune remarque particulière.

Le Commissaire aux Comptes
Fayçal DERBEL

RAPPORT SPECIAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
SUR LES CONVENTIONS REGLEMENTEES

En application des dispositions des articles 200 et suivants et de l'article 475 du Code des Sociétés Commerciales, nous avons l'honneur de vous informer 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
Fayçal DERBEL

NOTES COMPLEMENTAIRES AUX RAPPORTS

NOTE 1 : DEFINITION DE LA MISSION

Cette mission de commissariat aux comptes est confiée conformément aux dispositions des articles 258 et suivants du code des sociétés commerciales et 16 et suivants de la loi n° 88-108 du 18 Août 1988 portant refonte de la législation relative à la profession d'expert comptable.

Elle porte sur la certification de la régularité et la sincérité des états financiers de la société «TUNISIO EMIRATIE SICAV», arrêtés au 31 décembre 2007. Elle est assurée conformément aux normes de révision comptable généralement admises et notamment :

- Les normes de révision de l'ordre des experts comptables de Tunisie
- Les normes internationales d'audit de l'IFAC.

L'opinion exprimée résulte d'un examen, par sondage, des éléments justifiant les données contenues dans les états financiers ainsi que d'une appréciation des principes comptables suivis et des estimations significatives retenues par la direction.

Par ailleurs, et eu égard aux dispositions des articles 200 et suivants et de l'article 475 du Code des Sociétés Commerciales, notre mission comporte d'autres diligences spécifiques visant à vérifier la régularité des conventions conclues entre la société et ses administrateurs, telles qu'elles nous sont notifiées par le conseil d'administration ou encore l'inexistence de telles conventions.

Ces vérifications ont essentiellement pour but de s'assurer :

- de l'équité entre les actionnaires,
- d'une protection convenable des actifs de la société,
- de la régularité des transactions.

NOTE 2 : NOTE SUR LA CONFORMITE AU SYSTEME COMPTABLE DES ENTREPRISES

Les états financiers présentés ci-joints ont été établis conformément aux dispositions du système comptable des entreprises, et notamment aux règles de présentation, de prise en compte, d'évaluation et de divulgation des opérations découlant des transactions de la société, telles que énoncées par les normes comptables sectorielles régissant les OPCVM. Ils sont composés :

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

Nous avons noté, à ce titre, l'utilisation par l'entreprise des normes comptables comme référentiel de base pour la préparation et la présentation des états financiers, aucune divergence significative n'a été relevée entre les normes comptables et les principes comptables retenus par l'entreprise.

Toutefois, la conformité aux préconisations du système sera améliorée par la tenue d'un journal général prévu à l'article 11 de la loi n°96-112 du 30 décembre 1996 relative au système comptable des entreprises.

NOTE 3 : ETENDUE DES TRAVAUX DE VERIFICATION

Comme il est indiqué dans le deuxième paragraphe de notre rapport général, notre examen a été effectué en observant les normes de révision comptable généralement admises et a comporté le contrôle des documents comptables et toutes les autres procédures de vérification que nous avons jugées nécessaires en la circonstance.

Nous présentons ci-après les développements concernant l'application de certaines de ces vérifications.

▪ Capital

Nous avons vérifié tous les mouvements intervenus sur le poste du capital résultant notamment des souscriptions et des rachats effectués. Nous nous sommes assurés que la défalcation de la valeur liquidative entre la part en capital et la part en revenu a été correctement traduite en comptabilité.

▪ Portefeuille – titres et placements monétaires

Nous avons procédé à la vérification des mouvements intervenus sur ces postes au cours de l'exercice et ce, conformément aux prescriptions des normes comptables sectorielles régissant les OPCVM.

Nous avons procédé à l'évaluation du portefeuille – titres à la date de clôture conformément aux prescriptions précitées.

▪ Trésorerie

Nous avons vérifié l'état de rapprochement bancaire ainsi que sa liquidation au début de l'exercice 2008.

▪ Revenus

Nous nous sommes assurés que les dividendes relatifs au portefeuille - titre ont été comptabilisés à bonne date et que les intérêts sur les placements sont pris en compte en résultat à mesure qu'ils sont courus et nous avons vérifié la constatation dans les comptes de régularisation, des produits afférents à 2007 et non encore perçus, ainsi que des intérêts reçus et qui concernent les exercices futurs.

Le Commissaire aux Comptes
Fayçal DERBEL

BILAN AU 31/12/2007
(Montants exprimés en dinar)

	Note	31/12/2007
ACTIF		
Portefeuille-titres	4	3 693 780
Obligations et valeurs assimilées		3 692 718
Titres OPCVM		1 062
Placements monétaires et disponibilités		255 582
Placements monétaires	5	204 070
Disponibilités		51 512
Créances d'exploitation	6	7 021
TOTAL ACTIF		3 956 383
PASSIF		
Opérateurs créditeurs	7	772
Autres créditeurs divers	8	10 973
TOTAL PASSIF		11 745
ACTIF NET		
Capital	13	3 717 334
Sommes distribuables		227 304
ACTIF NET		3 944 638
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		3 956 383

ETAT DE RESULTAT AU 31/12/2007
(Montants exprimés en dinar)

	Note	Année 2007
Revenus du portefeuille-titres	9	130 436
Revenus des obligations et valeurs assimilées		92 443
Revenus des titres OPCVM		37 993
Revenus des placements monétaires	10	19 433
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS		149 869
Charges de gestion des placements	11	(772)
REVENU NET DES PLACEMENTS		149 097
Autres charges	12	(13 070)
RESULTAT D'EXPLOITATION		136 027
Régularisation du résultat d'exploitation		91 277
SOMMES DISTRIBUTABLES DE L'EXERCICE		227 304
Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		(91 277)
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres		24
Variation des plus (ou moins) values réalisées sur cessions de titres		(33 914)
Frais de négociation		(118)
RESULTAT DE L'EXERCICE		102 019

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET AU 31/12/2007
(Montants exprimés en dinar)

	Année 2007
VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION	102 019
Résultat d'exploitation	136 027
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	24
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	(33 914)
Frais de négociation	(118)
TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL	2 842 619
Souscriptions	
- Capital	6 668 400
- Régularisation des sommes non distribuables	(104 604)
- Régularisation des sommes distribuables	273 216
Rachats	
- Capital	(3 883 100)
- Régularisation des sommes non distribuables	70 646
- Régularisation des sommes distribuables	(181 939)
VARIATION DE L'ACTIF NET	2 944 638
ACTIF NET	
En début de période	1 000 000
En fin de période	3 944 638
NOMBRE D' ACTIONS	
En début de période	10 000
En fin de période	37 853
VALEUR LIQUIDATIVE	104,209
TAUX DE RENDEMENT	4,21%

NOTES AUX ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS
AU 31 décembre 2007

NOTE 1 : PRESENTATION DE LA SOCIETE

TUNISO EMIRATIE SICAV est une société d'investissement à capital variable régie par la loi n°2001- 83 du 24 juillet 2001 portant promulgation du code des organismes de placement collectif. Elle a été créée le 17 Janvier 2007 à l'initiative de la « BANQUE DE TUNISIE ET DES EMIRATS » et a reçu l'agrément du Conseil du Marché Financier, en date du 8 Novembre 2006.

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

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

NOTE 2 : REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS

Les états financiers arrêtés au 31 décembre 2007, sont établis conformément aux préconisations du système comptable et notamment les normes 16 à 18 relatives aux OPCVM, telles que approuvées par l'arrêté du ministre des finances du 22 Janvier 1999.

NOTE 3 : PRINCIPES COMPTABLES APPLIQUES

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

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

Les placements en portefeuille-titres et les placements monétaires sont comptabilisés au moment du transfert de propriété pour leur prix d'achat.

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

3.2- Evaluation des placements en obligations & valeurs assimilées

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

3.3- Evaluation des titres OPCVM

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

3.4- Evaluation des autres placements

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

3.5- Cession des placements

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

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

Note 4 : Portefeuille-titres

Le solde de ce poste s'élève au 31 Décembre 2007 à D : 3.693.780 et se détaille ainsi :

	Nombre de titres	coût d'acquisition	Valeur au 31/12/2007	% Actif net
Obligations des sociétés & valeurs assimilées		3 554 572	3 692 718	93,61%
Obligations	3 000	300 000	304 359	7,72%
Emprunt Sté touristique El Mouradi	3 000	300 000	304 359	7,72%
Bons du trésor assimilables		3 056 138	3 180 799	80,64%
BTA 10/2013	100	98 300	99 396	2,52%
BTA 05/2022	900	875 700	909 149	23,05%
BTA 02/2015	685	699 728	734 146	18,61%
BTA 07/2017	300	297 810	306 221	7,76%
BTA 05/2023	1 100	1 084 600	1 131 887	28,69%
Bons du Trésor Zéro Coupons		198 434	207 560	5,26%
BTZC 10/2016	-	368	207 560	5,26%
Titres OPCVM		1 038	1 062	0,03%
Actions des SICAV		1 038	1 062	0,03%
SICAV AXIS TRESORERIE	10	1 038	1 062	0,03%
TOTAL		3 555 610	3 693 780	93,64%

Note 5 : Placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève au 31 Décembre 2007 à D : 204.070 se détaillant comme suit :

Désignation	coût d'acquisition	Valeur au 31/12/2007	% Actif net
Comptes à terme	200 000	204 070	5,17%
Compte à terme à l'échéance du 07/08/2010, au taux de 6,23%	200 000	204 070	5,17%
TOTAL	200 000	204 070	5,17%

Les mouvements enregistrés durant l'exercice 2007 sur le poste "Portefeuille - titres", sont indiqués ci-après :

	<u>Coût</u> <u>d'acquisition</u>	<u>Intérêts</u> <u>courus</u> <u>nets</u>	<u>Plus (moins)</u> <u>values latentes</u>	<u>Valeur</u> <u>au 31décembre</u>	<u>Plus (moins)</u> <u>values réalisées</u>
* Acquisitions de l'exercice					
Obligations de sociétés	300 000			300 000	
Bon du trésor assimilables	3 056 138			3 056 138	
Bon du trésor zéro coupon	198 434			198 434	
Titres OPCVM	1 743 996			1 743 996	
* Remboursements et cessions de l'exercice					
Annuités obligations de sociétés	-			-	
Bon du trésor assimilables	-			-	
Titres OPCVM	(1 742 958)			(1 742 958)	(33 914)
* Variations des plus ou moins values sur titres OPCVM			24	24	
* Variations des intérêts courus					
Obligations de sociétés		4 359		4 359	
Bons du trésor assimilables		124 661		124 661	
Bons du trésor zéro coupon		9 126		9 126	
Soldes au 31 décembre 2007	3 555 610	138 146	24	3 693 780	(33 914)

Note 6 : Créances d'exploitation

Le solde de ce poste s'élève au 31/12/2007 à D : 7.021 et représente, exclusivement, le montant des intérêts à recevoir au titre des dépôts à v

Note 7 : Opérateurs créditeurs

Cette rubrique s'élève au 31/12/2007 à D : 772 et englobe exclusivement la rémunération du dépositaire.

Note 8 : Autres créditeurs divers

Le solde de ce poste s'élève au 31 Décembre 2007 à D : 10.973 et se détaille comme suit :

Honoraires du commissaire aux comptes
Redevances du CMF
Rémunération du personnel
Loyer

2 3
4
6 3
1 7

Etat, TCL			
Total			10 9
Note 9 : Revenus du portefeuille titres			
Le solde de ce poste s'élève au 31 décembre 2007 à D : 130.435, et se détaille comme suit :			
		Année 2007	
<u>Revenus des obligations</u>			4 9
- Revenus des obligations			4 9
<u>Revenus des titres émis par le trésor et négociables sur le marché financier</u>			87 4
- Intérêts des BTA et BTZC			87 4
<u>Revenus des OPCVM</u>			37 9
- Dividendes			37 9
TOTAL			130 4
Note 10 : Revenus des placements monétaires			
Le solde de ce poste s'élève au 31 décembre 2007 à D : 19.433, et se détaille ainsi :			
		Année 2007	
Intérêts des certificats de dépôt			2 2
Revenus des comptes à terme			4 0
Intérêts des dépôts à vue			13 0
TOTAL			19 4
Note 11 : Charges de gestion des placements			
Le solde de ce poste s'élève 31 décembre 2007 à D : 772 et représente le montant de la rémunération du dépositaire.			
Note 12 : Autres charges			
Les autres charges s'élèvent au 31 décembre 2007 à D : 13.070, et se détaillent comme suit :			
Honoraires du commissaire aux comptes			2 3
Rémunération du CMF			2 0
Rémunération du PDG			6 3
Loyer			1 7
Publicité et publication			1
Services bancaires et assimilés			3
Etat, taxes et versements assimilés			3
Total			13 0
Note 13 : Capital			
Les mouvements enregistrés sur le capital, au cours de l'exercice, se détaillent ainsi :			
<u>Capital initial</u>			
Montant		1 000 000	
Nombre de titres		10 000	
Nombre d'actionnaires		7	
<u>Souscriptions réalisées</u>			
Montant		6 668 400	
Nombre de titres émis		66 684	
Nombre d'actionnaires nouveaux		69	
<u>Rachats effectués</u>			
Montant		(3 883 100)	
Nombre de titres rachetés		(38 831)	
Nombre d'actionnaires sortants		(12)	
<u>Autres mouvements</u>			
Plus (ou moins) values potentielles sur titres		24	
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres		(33 914)	
Régularisation des sommes non distribuables		(33 958)	
Frais de négociation		(118)	
<u>Capital au 31-12-2007</u>			
Montant		3 717 334	
Nombre de titres		37 853	
Nombre d'actionnaires		64	
Note 14 : Autres informations			
14.1. Données par action et ratios pertinents			
<u>Données par action</u>		2007	
Revenus des placements		3,959	
Charges de gestion des placements		(0,020)	

Revenus net des placements	3,939
Autres charges	(0,345)
Résultat d'exploitation (1)	3,594
Régularisation du résultat d'exploitation	2,411
Sommes distribuables de l'exercice	6,005
Variation des plus (ou moins) values potentielles	0,001
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	(0,896)
Frais de négociation	(0,003)
Plus (ou moins) values sur titres (2)	(0,898)
Résultat net de l'exercice (1) + (2)	2,696
Résultat non distribuable de l'exercice	(0,898)
Régularisation du résultat non distribuable	(0,897)
Sommes non distribuables de l'exercice	(1,795)
Valeur liquidative	104,209
Ratios de gestion des placements	
Charges / actif net moyen	0,02%
Autres charges / actif net moyen	0,34%
Résultat distribuable de l'exercice / actif net moyen	5,88%

Note 15 : Autres informations**15.2 Rémunération du gestionnaire et du dépositaire**

La gestion de la " TUNISO EMIRATIE SICAV " est assurée par la SICAV elle-même. Le conseil d'administration a prévu une rémunération mensuelle nette de D : 300, pour le président directeur général de la société.

La Banque de Tunisie et des Emirats assure la fonction de dépositaire de fonds et de titres, sa rémunération est fixée à 1.000 dinars annuel hors taxe.