

**SITUATION TRIMESTRIELLE DE TUNISO-EMIRATIE SICAV**  
**ARRETEE AU 31 MARS 2008**  
**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES**  
**ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS**  
**ARRETES AU 31 MARS 2008**

En exécution du mandat de commissariat aux comptes qui nous a été confié par votre conseil d'administration réuni le 17 janvier 2007 et en application des dispositions du code des organismes de placement collectif, nous vous présentons notre rapport sur le contrôle des états financiers trimestriels de la Société «TUNISO EMIRATIE SICAV» pour la période allant du premier janvier au 31 mars 2008, tels qu'annexés au présent rapport et faisant apparaître un total du bilan de D : 4.238.671, un actif net de D : 4.230.181 et un résultat bénéficiaire de la période de D : 49.116.

Nous avons effectué l'audit des états financiers ci-joints de la Société «TUNISO EMIRATIE SICAV» comprenant le bilan au 31 mars 2008, 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**

1. 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**

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**

3. A notre avis, les états financiers trimestriels 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 mars 2008, ainsi que de la performance financière et de la variation de l'actif net pour la période close à cette date, conformément au système comptable des entreprises en vigueur en Tunisie.
4. Sans remettre en cause l'opinion ci-dessus exprimée, nous faisons signaler que les disponibilités et placements monétaires représentent à la clôture de la période, 12,57% de l'actif net de la société, se situant ainsi au-dessous du seuil de 20% fixé par l'article 2 du décret n°2001-2278 du 25 septembre 2001.

**Le Commissaire aux Comptes**  
**Fayçal DERBEL**

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

	Note	31/03/2008	31/12/2007
<b>ACTIF</b>			
<b>Portefeuille-titres</b>	4	3 704 310	3 693 780
Obligations et valeurs assimilées		3 703 237	3 692 718
Titres OPCVM		1 073	1 062
<b>Placements monétaires et disponibilités</b>		531 715	255 582
Placements monétaires	5	206 590	204 070
Disponibilités		325 125	51 512
<b>Créances d'exploitation</b>	6	2 646	7 021
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>4 238 671</b>	<b>3 956 383</b>
<b>PASSIF</b>			
<b>Opérateurs créditeurs</b>	7	280	772
<b>Autres créditeurs divers</b>	8	8 210	10 973
<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>8 490</b>	<b>11 745</b>
<b>ACTIF NET</b>			
<b>Capital</b>	13	3 939 483	3 717 334
<b>Sommes distribuables</b>			
Sommes distribuables de l'exercice clos		240 887	-
Sommes distribuables de l'exercice en cours		49 811	227 304
<b>ACTIF NET</b>		<b>4 230 181</b>	<b>3 944 638</b>
<b>TOTAL PASSIF ET ACTIF NET</b>		<b>4 238 671</b>	<b>3 956 383</b>

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

	Note	Période du 01/01 au 31/03/2008	Année 2007	Période du 17/01 au 30/09/2007
<b>Revenus du portefeuille-titres</b>	9	48 930	130 436	88 330
Revenus des obligations et valeurs assimilées		48 930	92 443	50 337

Revenus des titres OPCVM		-	37 993	37 993
<b>Revenus des placements monétaires</b>	10	5 185	19 433	9 761
<b>TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS</b>		54 115	149 869	98 091
<b>Charges de gestion des placements</b>	11	(310)	(772)	(552)
<b>REVENU NET DES PLACEMENTS</b>		53 805	149 097	97 539
<b>Autres charges</b>	12	(4 699)	(13 070)	(7 890)
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>		49 106	136 027	89 649
Régularisation du résultat d'exploitation		705	91 277	72 574
<b>SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE</b>		49 811	227 304	162 223
Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		(705)	(91 277)	(72 574)
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres		10	24	256
Plus (ou moins) values réalisées sur cessions de titres		-	(33 914)	(34 293)
Frais de négociation		-	(118)	
<b>RESULTAT DE LA PERIODE</b>		<b>49 116</b>	<b>102 019</b>	<b>55 612</b>

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

	<i>Période du 01/01 au 31/03/2008</i>	<i>Année 2007</i>
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT</b>	49 116	102 019
<b>DES OPERATIONS D'EXPLOITATION</b>		
Résultat d'exploitation	49 106	136 027
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	10	24
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	-	(33 914)
Frais de négociation	-	(118)
<b>TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL</b>	236 427	2 842 619
<b>Souscriptions</b>		
- Capital	1 024 666	6 668 400
- Régularisation des sommes non distribuables	1	(104 604)
- Régularisation des sommes distribuables	69 014	273 216
<b>Rachats</b>		
- Capital	(802 527)	(3 883 100)
- Régularisation des sommes non distribuables	(1)	70 646
- Régularisation des sommes distribuables	(54 726)	(181 939)
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET</b>	<b>285 543</b>	<b>2 944 638</b>
<b>ACTIF NET</b>		
En début de période	3 944 638	1 000 000
En fin de période	4 230 181	3 944 638
<b>NOMBRE D'ACTIONNAIRES</b>		
En début de période	37 853	10 000
En fin de période	40 115	37 853
<b>VALEUR LIQUIDATIVE</b>	<b>105,451</b>	<b>104,209</b>
<b>TAUX DE RENDEMENT</b>	<b>1,19%</b>	<b>4,21%</b>

### NOTES AUX ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS AU 31 MARS 2008

#### **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 Mars 2008, 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'arrêté, 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 Mars 2008 à D : 3.704.310 et se détaille ainsi :

	Nombre de titres	coût d'acquisition	Valeur au 31/03/2008	% Actif net
<b>Obligations des sociétés &amp; valeurs assimilées</b>		<b>3 554 572</b>	<b>3 703 237</b>	<b>87,54%</b>
<b>Obligations</b>	<b>3 000</b>	<b>300 000</b>	<b>308 249</b>	<b>7,29%</b>
Emprunt Sté touristique El Mouradi	3 000	300 000	308 249	7,29%
<b>Bons du trésor assimilables</b>		<b>3 056 138</b>	<b>3 184 730</b>	<b>75,29%</b>
BTA 10/2013	100	98 300	100 613	2,38%
BTA 05/2022	900	875 700	921 535	21,78%
BTA 02/2015	685	699 728	705 297	16,67%
BTA 07/2017	300	297 810	310 260	7,33%
BTA 05/2022	1 100	1 084 600	1 147 025	27,12%
<b>Bons du Trésor Zéro Coupons</b>		<b>198 434</b>	<b>210 258</b>	<b>4,97%</b>
BTZC 10/2016	368	198 434	210 258	4,97%
<b>Titres OPCVM</b>		<b>1 038</b>	<b>1 073</b>	<b>0,03%</b>
<b>Actions des SICAV</b>		<b>1 038</b>	<b>1 073</b>	<b>0,03%</b>
SICAV AXIS TRESORERIE	10	1 038	1 073	0,03%
<b>TOTAL</b>		<b>3 555 610</b>	<b>3 704 310</b>	<b>87,57%</b>

**Note 5 : Placements monétaires**

Le solde de ce poste s'élève au 31 Mars 2008 à D : 206.590 se détaillant comme suit :

Désignation	coût d'acquisition	Valeur au 31/03/2008	% Actif net
<b>Comptes à terme</b>	<b>200 000</b>	<b>206 590</b>	<b>4,88%</b>
Compte à terme du 07/08/2010 au taux de 6,23%	200 000	206 590	4,88%
<b>TOTAL</b>	<b>200 000</b>	<b>206 590</b>	<b>4,88%</b>

**Note 6 : Créances d'exploitation**

Le solde de ce poste s'élève au 31/03/2008 à D : 2.646 et représente, exclusivement, le montant des intérêts à recevoir au titre des dépôts à vue .

**Note 7 : Opérateurs créditeurs**

Cette rubrique s'élève au 31/03/2008 à D : 280 et englobe exclusivement la rémunération du dépositaire.

**Note 8 : Autres créditeurs divers**

Le solde de ce poste s'élève au 31 Mars 2008 à D : 8.210 et se détaille comme suit :

Honoraires du commissaire aux comptes	3 124
Redevances du CMF	340
Rémunération du PDG	3 216
Loyer	623
Etat, TCL	98
Autres	809
<b>Total</b>	<b>8 210</b>

**Note 9 : Revenus du portefeuille titres**

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du 1<sup>er</sup> janvier au 31 mars 2008 à D : 48.930 et se détaille comme suit :

	Trimestre 1 2008
<b>Revenus des obligations</b>	
- Revenus des obligations	3 889
<b>Revenus des titres émis par le trésor et négociables sur le marché financier</b>	
- Intérêts des BTA et BTZC	45 041
<b>TOTAL</b>	<b>48 930</b>

**Note 10 : Revenus des placements monétaires**

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du 01/01/2008 au 31/03/2008 à D : 5.185, et se détaille ainsi :

Trimestre 1

	<b>2008</b>
Revenus des comptes à terme	2 520
Intérêts des dépôts à vue	2 665
<b>TOTAL</b>	<b>5 185</b>

**Note 11 : Charges de gestion des placements**

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du 1<sup>er</sup> janvier au 31 mars 2008 à D : 310 et représente le montant de la rémunération du dépositaire.

**Note 12 : Autres charges**

Les autres charges s'élèvent pour la période allant du 1<sup>er</sup> janvier au 31 mars 2008 à D : 4.699 et se détaillent comme suit :

Honoraires du commissaire aux comptes	744
Rémunération du CMF	1 034
Rémunération du PDG	1 567
Etat, taxes et versements assimilés	135
Loyer	373
Autres	846
<b>Total</b>	<b>4 699</b>

**Note 13 : Capital**

Les mouvements enregistrés sur le capital, au cours de la période allant du 01 Janvier 2008 au 31 Mars 2008, se détaillent ainsi :

Capital au 31-12-2007

Montant	3 717 334
Nombre de titres	37 853
Nombre d'actionnaires	64

Souscriptions réalisées

Montant	1 024 666
Nombre de titres émis	10 434
Nombre d'actionnaires nouveaux	30

Rachats effectués

Montant	(802 527)
Nombre de titres rachetés	(8 172)
Nombre d'actionnaires sortants	(7)

Autres mouvements

Plus (ou moins) values potentielles sur titres	10
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	-
Régularisation des sommes non distribuables	-
Frais de négociation	-

Capital au 31-03-2008

<b>Montant</b>	<b>3 939 483</b>
<b>Nombre de titres</b>	<b>40 115</b>
<b>Nombre d'actionnaires</b>	<b>87</b>