

**SITUATION TRIMESTRIELLE DE SICAV BH OBLIGATAIRE
ARRETEE AU 31/12/2007**

**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LA COMPOSITION DE L'ACTIF NET ET LES ETATS
FINANCIERS AU 31 DECEMBRE 2007.**

En exécution du mandat de commissariat aux comptes qui nous a été confié et en application des dispositions de l'article 8 du Code des Organismes de Placement Collectif tel que promulgué par la Loi n° 2001-83 du 24 Juillet 2001, nous avons examiné la composition de l'actif net de la « SICAV BH OBLIGATAIRE » arrêté au 31 Décembre 2007.

Nous avons également examiné les états financiers trimestriels, arrêtés au 31 Décembre 2007, établis conformément aux Normes Comptables n°16 et 19, approuvées par Arrêté du Ministre des Finances du 22 Janvier 1999.

Ces états financiers sont établis sous la responsabilité des organes de direction et d'administration de la société. Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états financiers sur la base de notre audit.

Nous avons conduit notre mission en accord avec les normes d'audit généralement admises. Ces normes exigent que nous planifions et que nous accomplissions l'audit de façon à obtenir une assurance raisonnable nous permettant de conclure que les états financiers ne sont pas entachés d'inexactitudes significatives.

Un audit est l'examen, sur la base de tests, des preuves de validité des montants et informations contenus dans les états financiers. Il comprend, généralement, la vérification des principes comptables utilisés et des estimations significatives faites par la direction, ainsi qu'une évaluation globale de la présentation des états financiers. Nous pensons que notre audit fournit un fondement raisonnable à notre opinion.

1/ La situation du portefeuille titres au 31 Décembre 2007 fait apparaître des obligations de la société « Héra d'électroménager et de confort - BATAM » détenues par la société « SICAV BH OBLIGATAIRE » pour une valeur faciale de 820 000 Dinars. Ces obligations sont évaluées au 31 Décembre 2007 à 166 213 Dinars, soit une moins-value constatée de 653 787 Dinars représentant 79,73 % de l'encours.

Les difficultés financières importantes de la société « BATAM » ainsi que les incidents de paiements sur ses emprunts obligataires, indiquent un doute significatif sur la capacité de cette société à rembourser ces obligations. Ainsi, le montant de la dépréciation des obligations « BATAM » pratiquée par la société « SICAV BH OBLIGATAIRE », soit 79,73 % du risque, reste forfaitaire et insuffisant.

2/ Les organismes de placement collectif en valeurs mobilières ne peuvent détenir plus de 10% d'une même catégorie de valeurs mobilières d'un même émetteur, sauf s'il s'agit de l'Etat, des collectivités locales ou de valeurs mobilières garanties par l'Etat. A ce titre, il est à signaler que nos travaux de vérification ont été limités par le fait que les informations disponibles ne nous permettent pas la vérification du respect de ce ratio concernant les placements en billets de trésorerie et certificats de dépôt.

3/ La société « SICAV BH OBLIGATAIRE » emploi 12,51 % de son actif en titres émis (Emprunts Obligataires BH et certificats de dépôt) ou titres garantis (emprunts obligataires et billets de trésorerie) par la « BANQUE DE L'HABITAT », ce qui est en dépassement par rapport à la limite maximale de 10 % fixée par l'article 29 du Code des Organismes de Placement Collectif.

4/ La société « SICAV BH OBLIGATAIRE » emploi 13,44% de son actif en titres garantis (emprunts obligataires « PALM MARINA 2001 » et certificats de dépôt « BANQUE DE L'HABITAT ») par « ATTIJARI BANK », ce qui est en dépassement par rapport à la limite maximale de 10% fixée par l'article 29 du Code des Organismes de Placement Collectif.

5/ Suivant décision du Conseil d'Administration réuni en date du 28 Décembre 2007, la société « SICAV BH OBLIGATAIRE » a procédé au 31 Décembre 2007 à la reprise en produits d'un montant de 6 525 Dinars représentant le montant de la retenue à la source versé en plus en 2002 sur les intérêts de l'emprunt obligataire PALM MARINA. En contrepartie, ce même montant a été constaté comme dépréciation supplémentaire sur les obligations BATAM.

Sur la base de notre examen limité, et sous réserve de l'incidence de la surévaluation des obligations « BATAM » décrite au point 1, et en dehors des observations ci-dessus citées au niveau des points 2 à 5, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent à penser que les états financiers trimestriels, ci-joints, de la société « SICAV BH OBLIGATAIRE » arrêtés au 31 Décembre 2007, ne présentent pas sincèrement dans tous leurs aspects significatifs, la situation financière de la société, ainsi que le résultat de ses opérations et des mouvements sur l'actif net pour le trimestre clos le 31 Décembre 2007.

P/ CMC – DFK International
Chérif BEN ZINA

BILAN
arrêté au 31 / 12 / 2007
(Unité : en Dinars Tunisiens)

| | <u>Notes</u> | <u>31/12/2007</u> | <u>31/12/2006 (*)</u> |
|---|--------------|-------------------|-----------------------|
| ACTIF | | | |
| AC 1 - Portefeuille - titres | 3-1 | 40 861 673 | 34 544 791 |
| a - Actions, Valeurs assimilées et droits rattachés | | - | - |
| b - Obligations et Valeurs assimilées | | 38 312 573 | 32 689 395 |
| c - Autres Valeurs | | 2 549 100 | 1 855 396 |
| AC 2 - Placements monétaires et disponibilités | | 34 219 855 | 39 903 513 |
| a - Placements monétaires | 3-3 | 29 645 261 | 25 611 700 |
| b - Disponibilités | | 4 574 593 | 14 291 814 |
| AC 3 - Créances d'exploitation | | - | - |
| AC 4 - Autres actifs | | - | - |
| TOTAL ACTIF | | 75 081 527 | 74 448 305 |
| PASSIF | | | |
| PA 1- Opérateurs créditeurs | 3-6 | 90 096 | 96 792 |
| PA 2 - Autres créditeurs divers | 3-7 | 452 959 | 283 579 |
| TOTAL PASSIF | | 543 055 | 380 371 |
| ACTIF NET | | | |
| CP 1 -Capital | 3-5 | 71 371 765 | 71 017 604 |
| CP 2 - Sommes distribuables | | 3 166 708 | 3 050 330 |
| a - Sommes distribuables des exercices antérieurs | | 49 | 449 |
| b - Sommes distribuables de l'exercice | | 3 166 659 | 3 049 881 |
| ACTIF NET | | 74 538 473 | 74 067 934 |
| TOTAL PASSIF ET ACTIF NET | | 75 081 527 | 74 448 305 |

(*) Retraité pour le besoin de comparabilité : reclassement des comptes à terme du sous-poste AC2-a au sous-poste AC2-b pour un montant de 14 050 145 Dinars

ETAT DE RESULTAT
arrêté au 31 / 12 / 2007
(Unité : en Dinars Tunisiens)

| | <u>Notes</u> | <u>Période du</u> <u>01/10/2007 au</u> <u>31/12/2007</u> | <u>Exercice</u> <u>2007</u> | <u>Période du</u> <u>01/10/2006 au</u> <u>31/12/2006</u> | <u>Exercice 2006</u> |
|---|--------------|--|--------------------------------|--|----------------------|
| <u>PR 1 - Revenus du portefeuille - titres</u> | 3-2 | 530 659 | 1 925 837 | 458 853 | 1 680 249 |
| a - Dividendes | | - | - | - | - |
| b - Revenus des obligations et valeurs assimilées | | 499 045 | 1 856 758 | 436 295 | 1 636 346 |
| c - Revenus des autres valeurs | | 31 613 | 69 079 | 22 558 | 43 903 |
| <u>PR 2 - Revenus des placements monétaires</u> | 3-4 | 426 901 | 1 673 718 | 542 750 | 2 107 897 |
| TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS | | 957 560 | 3 599 555 | 1 001 603 | 3 788 146 |
| <u>CH 1 - Charges de gestion des placements</u> | 3-8 | 89 214 | 334 882 | 95 910 | 364 783 |
| REVENU NET DES PLACEMENTS | | 868 346 | 3 264 673 | 905 693 | 3 423 363 |
| <u>PR 3 - Autres produits</u> | | 10 411 | 15 701 | 5 052 | 35 614 |
| <u>CH 2 - Autres charges</u> | 3-9 | 12 697 | 113 800 | 11 487 | 118 746 |
| RESULTAT D'EXPLOITATION | | 866 060 | 3 166 574 | 899 258 | 3 340 231 |
| <u>PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation</u> | | - 109 201 | 85 | - 408 162 | - 290 349 |
| SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE | | 756 858 | 3 166 659 | 491 095 | 3 049 881 |
| <u>PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)</u> | | 109 201 | - 85 | 408 162 | 290 349 |
| * Variation des +/- values potentielles sur titres | | - 66 716 | - 173 158 | - 61 651 | - 192 231 |
| * +/- values réalisées sur cession des titres | | - | - | - | - |
| * Frais de négociation | | - | - | - | - |
| RESULTAT NET DE LA PERIODE | | 799 344 | 2 993 416 | 837 606 | 3 148 000 |

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET
arrêté au 31 / 12 / 2007
(Unité : en Dinars Tunisiens)

| | <i>Période du</i> 01/10/2007 au 31/12/2007 | Exercice 2007 | <i>Période du</i> 01/10/2006 au 31/12/2006 | Exercice 2006 |
|---|--|----------------------|--|--------------------------------|
| <u>AN 1 - Variation de l'Actif Net résultant des opérations d'exploitation</u> | | | | |
| a - Résultat d'exploitation | 866 059 | 3 166 574 | 899 258 | 3 340 231 |
| b - Variation des +/- valeurs potentielles sur titres | - 66 716 | - 173 158 | - 61 651 | - 192 231 |
| c - +/- valeurs réalisées sur cession de titres | - | - | - | - |
| d - Frais de négociation de titres | - | - | - | - |
| <u>AN 2 - Distribution des dividendes</u> | - | 3 083 503 | - | 3 299 158 |
| <u>AN 3 - Transaction sur le capital</u> | | | | |
| a - Souscriptions | 30 665 856 | 101 988 312 | 29 476 247 | 100 399 876 |
| * Capital | 29 810 400 | 99 283 400 | 28 630 200 | 97 574 300 |
| * Régularisation des sommes non distrib. | - 318 547 | - 989 587 | - 243 288 | - 755 418 |
| * Régularisations des sommes distrib. | 1 174 003 | 3 694 499 | 1 089 334 | 3 580 994 |
| b - Rachats | 32 732 485 | 101 427 686 | 39 171 024 | 100 408 745 |
| * Capital | 31 790 300 | 98 751 000 | 38 000 300 | 97 574 100 |
| * Régularisation des sommes non distrib. | - 341 022 | - 984 507 | - 326 831 | - 770 615 |
| * Régularisation des sommes distrib. | 1 283 207 | 3 661 193 | 1 497 555 | 3 605 260 |
| VARIATION DE L'ACTIF NET | - 1 267 283 | 470 539 | - 8 857 171 | - 160 028 |
| <u>AN 4 - Actif Net</u> | | | | |
| a - En début de période | 75 805 757 | 74 067 934 | 82 925 104 | 74 227 962 |
| b - En fin de période | 74 538 473 | 74 538 473 | 74 067 934 | 74 067 934 |
| <u>AN 5 - Nombre de parts</u> | | | | |
| a - En début de période | 741 656 | 716 533 | 810 234 | 716 531 |
| b - En fin de période | 721 857 | 721 857 | 716 533 | 716 533 |
| VALEUR LIQUIDATIVE | 103,259 | 103,259 | 103,370 | 103,370 |
| AN 6 TAUX DE RENDEMENT ANNUALISE | 4,07% | 4,01% | 3,97% | 3,87% |

NOTES AUX ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS
Arrêtées au 31/12/2007
(Unité en Dinars Tunisiens)

1 - Référentiel d'élaboration des états financiers

Les états financiers trimestriels arrêtés au 31/12/2007 sont établis conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

2 - Principes comptables appliqués

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 :

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.

Le 15 Mai 2003, la « SICAV BH OBLIGATAIRE » a procédé à la suspension de la comptabilisation des intérêts courus sur les emprunts obligataires « BATAM ». Les intérêts sur les emprunts « BATAM » ne sont constatés en produits qu'au moment de leurs encaissements.

2-2 Evaluation des placements

Les placements en obligations et valeurs similaires admises et non admises à la cote demeurent évalués à leur prix d'acquisition lorsqu'ils n'ont pas fait l'objet depuis leur acquisition, de transaction ou de cotation à un prix différent. Ils sont évalués à la valeur de marché lorsqu'ils ont fait l'objet de transaction ou de cotation à une date récente.

La « SICAV BH OBLIGATAIRE » a procédé le 20 Mai 2005 au changement de la méthode d'évaluation des obligations. Selon la nouvelle méthode, les obligations sont toujours évaluées à leur coût d'acquisition sans tenir compte du cours boursier.

Les obligations détenues sur la société « BATAM » ont fait l'objet d'une dépréciation pour risque de défaut de paiement pour un montant de 653 787 Dinars.

Les placements en Bons du Trésor Assimilables (BTA) sont évalués à leur coût d'acquisition ajusté du montant de l'amortissement de la décote ou de la prime jusqu'à l'échéance.

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

3 - Notes sur les éléments du bilan et de l'état de résultat**3 - 1 Note sur le portefeuille - titres :**

Le solde de ce poste s'élève au 31/12/2007 à 40 861 673 Dinars, contre un solde de 34 544 791 Dinars au 31/12/2006. L'état du portefeuille-titres se détaille ainsi :

| Désignation du titre | Nbre de titres | Coût d'acquisition | Valeur au 31/12/07 | % actif net | Notation ou garantie |
|------------------------------------|----------------|--------------------|--------------------|---------------|----------------------|
| * Obligations des sociétés | | 18 980 000 | 18 679 489 | 25.06% | |
| AFRICA 2003 | 10 000 | 600 000 | 610 525 | 0.82% | BH |
| AIL 2005 | 10 000 | 600 000 | 611 849 | 0.82% | BBB+ |
| ATB 2007/1 | 20 000 | 2 000 000 | 2 070 044 | 2.78% | BB |
| ATL 2002/2 | 3 000 | 60 000 | 62 533 | 0.08% | BBB |
| ATL 2006/1 | 25 000 | 2 500 000 | 2 571 038 | 3.45% | BBB |
| ATL 2007/1 | 25 000 | 2 500 000 | 2 543 689 | 3.41% | BBB |
| BH 1 | 7 500 | 150 000 | 150 021 | 0.20% | BH |
| BATAM 2000 | 8 000 | 320 000 | 66 213 | 0.09% | D |
| BATAM 2001 | 5 000 | 500 000 | 100 000 | 0.13% | D |
| BH Subordonné 2007 | 10 000 | 1 000 000 | 1 003 525 | 1.35% | BH |
| BIAT 2002 | 10 000 | 400 000 | 401 202 | 0.54% | BIAT |
| BTEI 2004 | 10 000 | 800 000 | 821 596 | 1.10% | BTEI |
| BTKD 2006 | 20 000 | 1 600 000 | 1 603 060 | 2.15% | BTKD |
| BTKD 98/1 | 1 000 | 10 000 | 10 054 | 0.01% | BTKD |
| CIL 2002/2 | 2 000 | 80 000 | 81 403 | 0.11% | BBB |
| CIL 2003/1 | 10 000 | 600 000 | 606 702 | 0.81% | BBB |
| G- LEASING 2004/1 | 5 000 | 300 000 | 316 876 | 0.43% | BBB |
| G-LEASING 2003/2 | 2 500 | 200 000 | 210 356 | 0.28% | BBB |
| HOTEL HOURIA 2000 | 8 000 | 400 000 | 413 659 | 0.55% | BTI |
| PALM MARINA 2001 | 4 500 | 90 000 | 93 352 | 0.13% | ATTIJARI Bank |
| SKANES BEACH | 4 000 | 320 000 | 330 424 | 0.44% | BTEI/AB |
| SOTUVER 2002 | 2 000 | 200 000 | 210 011 | 0.28% | BB- |
| STM 2007 | 12 000 | 1 200 000 | 1 217 390 | 1.63% | BTE |
| Tsie LEASING 2007-1 | 15 000 | 1 500 000 | 1 501 066 | 2.01% | BBB+ |
| Tsie LEASING 2002/2 | 2 500 | 50 000 | 51 990 | 0.07% | BBB+ |
| UNIFACTOR 2005/1 | 10 000 | 600 000 | 610 400 | 0.82% | ATB |
| WIFAK LEASE 2006/1 | 5 000 | 400 000 | 410 514 | 0.55% | BH |
| * Fonds Communs de Créances | | 2 533 208 | 2 549 100 | 3.42% | |
| FCC 2 BIAT P2 | 1 000 | 1 000 000 | 1 006 486 | 1.35% | AAA.tn |
| FCC BIAT P1 | 1 600 | 1 133 208 | 1 139 936 | 1.53% | AAA.tn |
| FCC BIAT P2 | 400 | 400 000 | 402 678 | 0.54% | AAA.tn |
| * Titres émis par le Trésor | | 18 840 074 | 19 633 976 | 26.34% | |
| BTA 6.5% mars 2009 | 8 600 | 8 561 800 | 8 924 692 | 11.97% | ETAT |
| BTA 6% mars 2012 | 600 | 602 129 | 625 106 | 0.84% | ETAT |
| BTA 7.5% avril 2014 | 9 500 | 9 676 145 | 10 084 178 | 13.53% | ETAT |

Les entrées en portefeuille-titres au cours du 4ème trimestre 2007 s'élèvent à 2 500 000 Dinars entièrement dédié à la souscription aux emprunts obligataires et subordonnés pour un montant nominal de 2 500 000 Dinars.

Les sorties du portefeuille titres au cours du 4ème trimestre 2007 concernant les remboursements des obligations des sociétés échus, ainsi que les parts de capital des « FCC BIAT P1 » s'élèvent à un total de 1 043 280 Dinars.

3 - 2 Note sur les revenus du portefeuille - titres :

Les revenus du portefeuille - titres totalisent 1 925 837 Dinars au 31/12/2007 contre 1 680 249 Dinars au 31/12/2006, et se détaillent ainsi :

| Désignation | 31/12/2007 | 31/12/2006 |
|------------------------------|------------------|------------------|
| - Revenus des obligations | 819 447 | 587 622 |
| - Revenus des Bons du Trésor | 1 037 311 | 1 037 529 |
| - Revenus des FCC (*) | 69 079 | 55 098 |
| Total | 1 925 837 | 1 680 249 |

(*) FCC : Fonds Communs de Créances

3 - 3 Note sur les placements monétaires :

Le solde de ce poste s'élève au 31/12/2007 à 29 645 261 Dinars, se détaillant comme suit :

| Désignation de titre | Coût d'acquisition | Valeur Actuelle | % actif net | Emetteur | Garantie |
|-------------------------------|--------------------|-------------------|---------------|-------------|----------|
| Certificat de dépôt | 11 000 000 | 11 025 742 | 14,79% | BH | BH & BS |
| Billet de trésorerie ML | 2 000 000 | 1 998 103 | 2,68% | ML | F2 |
| Billet de trésorerie ML | 2 000 000 | 1 997 561 | 2,68% | ML | F2 |
| Billet de trésorerie ML | 2 000 000 | 1 904 327 | 2,55% | ML | F2 |
| Billet de trésorerie HL | 3 000 000 | 2 866 651 | 3,85% | HL | BH |
| Billet de trésorerie AIL | 1 100 000 | 1 015 041 | 1,36% | AIL | BTK |
| Billet de trésorerie SEPCM | 2 000 000 | 1 915 729 | 2,57% | SEPCM | BH |
| Billet de trésorerie AIL | 1 000 000 | 910 959 | 1,22% | AIL | BTL |
| Billet de trésorerie AIL | 1 000 000 | 990 112 | 1,33% | AIL | BTL |
| Billet de trésorerie AIL | 1 000 000 | 948 428 | 1,27% | AIL | BTL |
| Billet de trésorerie MOLKA | 500 000 | 491 426 | 0,66% | Hôtel Molka | BH |
| Billet de trésorerie MOLKA | 500 000 | 470 368 | 0,63% | Hôtel Molka | BH |
| Billet de trésorerie MOLKA | 500 000 | 450 604 | 0,60% | Hôtel Molka | BH |
| Billet de trésorerie INOPLAST | 700 000 | 690 066 | 0,93% | INOPLAST | BTL |
| Billet de trésorerie INOPLAST | 1 300 000 | 1 170 319 | 1,57% | INOPLAST | BTL |
| Billet de trésorerie INOPLAST | 850 000 | 799 825 | 1,07% | INOPLAST | BTL |
| Total | 30 450 000 | 29 645 261 | 39,77% | - | - |

3 - 4 Note sur les revenus des placements monétaires :

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du 01/01/2007 au 31/12/2007 à 1 673 718 Dinars contre 2 107 897 Dinars pour la période allant du 01/01/2006 au 31/12/2006 et représente le montant des intérêts courus sur les billets de trésorerie, certificats de dépôts et comptes à terme :

| Désignation | 31/12/2007 | 31/12/2006 |
|------------------------------------|------------------|------------------|
| Intérêts des comptes à terme | 247 141 | 997 391 |
| Intérêts des billets de trésorerie | 820 581 | 664 259 |
| Intérêts des certificats de dépôt | 605 996 | 446 247 |
| Total | 1 673 718 | 2 107 897 |

3 - 5 Note sur le capital :

Les mouvements sur le capital au cours de la période se détaillent ainsi :

| Libellé | 2007 | 2006 |
|--|-------------|-------------|
| CAPITAL AU 1^{ER} JANVIER | | |
| Montant | 71 017 604 | 71 194 437 |
| Nbre de titres | 716 533 | 716 531 |
| Nbre d'actionnaire | 507 | 438 |
| SOUSCRIPTIONS REALISEES | | |
| Montant (Nominal) | 99 283 400 | 97 574 300 |
| Régul. des sommes non distribuables | -989 587 | -755 418 |
| Nbre de titres émis | 992 834 | 975 743 |
| RACHATS EFFECTUES | | |
| Montant (Nominal) | -98 751 000 | -97 574 100 |
| Régul. des sommes non distribuables | 984 507 | 770 615 |
| Nbre de titres rachetés | -987 510 | -975 741 |
| AUTRES EFFETS SUR LE CAPITAL | | |
| Moins values potentielles sur titres | -173 158 | -192 231 |
| Régularisation | - | - |
| CAPITAL AU 31 DECEMBRE | | |
| Montant | 71 371 765 | 71 017 604 |
| Nbre de titres | 721 857 | 716 533 |
| Nbre d'actionnaire | 533 | 507 |

3 - 6 Opérateurs créditeurs :

Le solde de ce poste s'élève au 31/12/2007 à 90 096 Dinars contre 96 792 Dinars au 31/12/2006 et se détaille comme suit :

| Désignation | 31/12/2007 | 31/12/2006 |
|--------------------------------------|---------------|---------------|
| Rémunération du gestionnaire à payer | 88 916 | 95 612 |
| Rémunération du dépositaire à payer | 1 180 | 1 180 |
| Total | 90 096 | 96 792 |

3 - 7 Autres créditeurs divers :

Le solde de ce poste s'élève au 31/12/2007 à 452 959 Dinars contre 283 579 Dinars au 31/12/2006 et se détaille comme suit :

| Désignation | 31/12/2007 | 31/12/2006 |
|---|----------------|----------------|
| Jetons de présence | 5 625 | 5 625 |
| Actionnaires dividendes à payer | 418 902 | 243 368 |
| Etat retenue à la source | 26 | 6 081 |
| Honoraires du Commissaire aux Comptes à payer | 20 479 | 20 547 |
| Redevance C M F à régler | 6 990 | 6 977 |
| T C L à payer | 787 | 831 |
| Autres rémunérations à payer | 150 | 150 |
| Total | 452 959 | 283 579 |

3 - 8 Charges de gestion des placements :

Ce poste enregistre les rémunérations du dépositaire et du gestionnaire calculées conformément aux dispositions des conventions de dépôt et de gestion conclues par la « SICAV BH OBLIGATAIRE ». Le solde de ce poste s'élève au 31/12/2007 à 334 882 Dinars contre 364 783 Dinars au 31/12/2006 et se détaille comme suit :

| Désignation | 31/12/2007 | 31/12/2006 |
|------------------------------|----------------|----------------|
| Rémunération du gestionnaire | 333 702 | 363 603 |
| Rémunération du dépositaire | 1 180 | 1 180 |
| Total | 334 882 | 364 783 |

3 - 9 Autres charges :

Ce poste enregistre la redevance mensuelle versée au CMF calculée sur la base de 0,1% de l'actif net ainsi que les rémunérations d'intermédiaires et honoraires, les jetons de présence, la T.C.L et la rémunération mensuelle du Président de Conseil. Le solde de ce poste s'élève au 31/12/2007 à 113 800 Dinars contre 118 746 Dinars au 31/12/2006 et se détaille comme suit :

| Désignation | 31/12/2007 | 31/12/2006 |
|---------------------------------------|----------------|----------------|
| Redevance C.M.F | 74 156 | 81 056 |
| Honoraires du Commissaire aux Comptes | 22 660 | 20 075 |
| Jetons de présence | 5 625 | 5 625 |
| Rémunération du Président de Conseil | 2 097 | 2 118 |
| T.C.L. | 9 009 | 9 509 |
| Autres charges | 253 | 363 |
| Total | 113 800 | 118 746 |

SITUATION TRIMESTRIELLE DE SICAV BH PLACEMENT**ARRETEE AU 31/12/2007****AVIS DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES ETATS FINANCIERS DE SICAV BH PLACEMENT ARRETES AU 31 DECEMBRE 2007**

En application des dispositions de l'article 8 de la loi 2001-83 du 24 juillet 2001 portant promulgation du code des organismes de placement collectif, nous vous transmettons ci-joint notre rapport sur les états financiers trimestriels de la société SICAV BH PLACEMENT pour la période allant du 1/10/2007 au 31/12/2007.

Ces états financiers qui comportent un bilan, un état de résultats, un état de variation de l'actif net et des notes aux états financiers relèvent de la responsabilité de la direction de la société. Notre responsabilité consiste à émettre un avis sur ces états financiers sur la base de notre examen limité.

Nous avons effectué notre examen limité selon la Norme Internationale d'Audit relative aux missions d'examen limité. Cette norme requiert que l'examen limité 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 procédures analytiques appliquées aux données financières et des entretiens avec les responsables de la SICAV et son gestionnaire. Il fournit donc un niveau d'assurance moins élevé qu'un audit.

Nous n'avons pas effectué un audit et, en conséquence, nous n'avons pas mis en œuvre toutes les diligences requises pour une mission de certification et de ce fait nous n'exprimons donc pas d'opinion d'audit.

Compte tenu de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'éléments ou pris connaissance de faits pouvant affecter de façon significative les états financiers trimestriels de SICAV BH PLACEMENT pour la période allant du 1/10/2007 au 31/12/2007, conformément au système comptable des entreprises.

Sans remettre en cause l'avis exprimé ci-dessus, nous formulons les observations suivantes

- Bien qu'au courant du trimestre les certificats « LA CARTE » (admis à la cote) n'ont pas fait l'objet d'offres et de demandes pendant un nombre significatif de séances de bourse, la société n'a pas pratiqué une décote sur le dernier cours boursier conformément à ses méthodes comptables.
- Le ratio représenté par le rapport entre le portefeuille titre et le total actif devrait, selon l'article 2 du décret 2001-2278, être égal au minimum à 80%. Ce rapport, calculé par nos soins, s'est élevé environ à 77%.
- La société SICAV BHP détient des actions non admises à la cote de la bourse. Cette situation est contraire aux dispositions de l'article 29 de la loi 2001-83 relative au code des organismes de placement collectif et l'article 2 du décret 2001-2278.

Tunis, le 24 janvier 2008

La Générale d'Audit et Conseil – G.A.C

Membre de CPA Associates International

Chiheb GHANMI

Associé

BILAN
au 31 décembre 2007
(unité : TND)

| | | 31/12/2007 | 31/12/2006 |
|---|--------------|------------------|------------------|
| <u>ACTIF</u> | Notes | | |
| AC 1 - Portefeuille – titres | 3-1 | 4 473 192 | 4 480 135 |
| a - Actions, Valeurs assimilées et droits rattachés | | 4 206 883 | 4 124 292 |
| b - Obligations et Valeurs assimilées | | 266 309 | 337 996 |
| c - Autres Valeurs | | - | 17 847 |
| AC 2 - Placements monétaires et disponibilités | | 1 407 606 | 1 149 826 |
| a - Placement monétaires | | 999 531 | 999 314 |
| b - Disponibilités | | 408 075 | 150 512 |
| AC 3 - Créances d'exploitation | | 60 813 | 73 463 |
| a - Dividendes & intérêts à recevoir | | - | - |
| b - Titres de créances échus | | - | - |
| c - Autres créances d'exploitation | | 60 813 | 73 463 |
| AC 4 - Autres actifs | | - | - |
| TOTAL ACTIF | | 5 941 610 | 5 703 423 |
| <u>PASSIF</u> | | | |
| PA 1- Opérateurs créditeurs | 4-5 | 7 690 | 7 153 |
| PA 2 - Autres créditeurs divers | 4-6 | 288 630 | 281 621 |
| TOTAL PASSIF | | 296 320 | 288 774 |
| <u>ACTIF NET</u> | | | |
| CP 1 –Capital | | 5 487 342 | 5 261 617 |
| CP 2 - Sommes distribuables | 3-3 | 157 948 | 153 033 |
| a - Sommes distribuables des exercices antérieurs | | 11 | 110 |
| b - Sommes distribuables de l'exercice | | 157 938 | 152 923 |
| ACTIF NET | 3-2 | 5 645 290 | 5 414 650 |
| TOTAL PASSIF ET ACTIF NET | | 5 941 610 | 5 703 423 |

ETAT DE RESULTATS
Période allant du 1/10/2007 au 31/12/2007
(Unité en TND)

| | | <i>Période du</i> <i>01/10/2007</i> <i>au</i> <i>31/12/2007</i> | <i>Période du</i> <i>01/01/2007</i> <i>au</i> <i>31/12/2007</i> | <i>Période du</i> <i>01/10/2006</i> <i>au</i> <i>31/12/2006</i> | <i>Période du</i> <i>01/01/2006</i> <i>au</i> <i>31/12/2006</i> |
|---|------------|--|--|--|--|
| <u>PR 1 - Revenus du portefeuille – titres</u> | 4-1 | 3 519 | 173 740 | 4 486 | 172 494 |
| a - Dividendes | | | 157 627 | | 160 257 |
| b - Revenus des obligations et valeurs assimilées | | 3 519 | 16 113 | 4 486 | 12 237 |
| c - Revenus des autres valeurs | | - | - | | |
| <u>PR 2 - Revenus des placements monétaires</u> | 4-2 | 9 828 | 39 173 | 5 113 | 13 013 |
| TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS | | 13 347 | 212 913 | 9 598 | 185 506 |
| <u>CH 1 - Charges de gestion des placements</u> | 4-7 | 6 807 | 28 318 | 6 270 | 21 699 |
| REVENU NET DES PLACEMENTS | | 6 539 | 184 594 | 3 328 | 163 807 |
| <u>PR 3 - Autres produits</u> | | 2 900 | 10 111 | 693 | 7 510 |
| <u>CH 2 - Autres charges</u> | 4-8 | 5 818 | 23 103 | 6 045 | 21 426 |
| RESULTAT D'EXPLOITATION | | 3 622 | 171 603 | - 2 023 | 149 892 |
| <u>PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation</u> | | - 2 245 | - 13 665 | 2 481 | 3 032 |
| SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE | | 1 377 | 157 938 | 457 | 152 923 |
| <u>PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)</u> | | 2 245 | 13 665 | - 2 481 | 3 032 |
| * Variation des +/- valeurs potentielles sur titres | | 233 592 | 233 617 | 245 491 | 1 068 393 |
| * +/- valeurs réalisées sur cession des titres | - | 1 | 74 638 | 191 250 | 240 044 |
| * Frais de négociation | - | 1 - | 1 763 - | 2 619 - | 3 376 |
| RESULTAT NET DE LA PERIODE | | 237 212 | 478 095 | 432 098 | 1 454 952 |

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET
Période allant du 1/10/2007 au 31/12/2007
(Unité en TND)

| | <i>Période du</i> <i>01/10/2007</i> <i>au</i> <i>31/12/2007</i> | <i>Période du</i> <i>01/01/2007</i> <i>au</i> <i>31/12/2007</i> | <i>Période du</i> <i>01/10/2006</i> <i>au</i> <i>31/12/2006</i> | <i>Période du</i> <i>01/01/2006</i> <i>au</i> <i>31/12/2006</i> |
|---|--|--|--|--|
| <u>AN 1 - Variation de l'Actif Net résultant des opérations d'exploitation</u> | | | | |
| a - Résultat d'exploitation | 3 622 | 171 603 | - 2 023 | 149 892 |
| b - Variation des +/- valeurs potentielles sur titres | 233 592 | 233 617 | 245 491 | 1 068 393 |
| c - +/- valeurs réalisées sur cession de titres | - 1 | 74 638 | 191 250 | 240 044 |
| d - Frais de négociation de titres | - 1 - | 1 763 | - 2 619 | - 3 376 |
| <u>AN 2 - Distribution des dividendes</u> | | 162 137 | | 116 972 |
| <u>AN 3 - Transaction sur le capital</u> | | | | |
| a – Souscriptions | 4 800 739 | 16 361 837 | 365 569 | 755 291 |
| * Capital | 10 344 100 | 34 651 600 | 799 000 | 1 828 800 |
| * Régularisation des sommes non | - 5 679 440 - | 18 675 467 | - 443 871 | - 1 091 471 |
| * Régularisations des sommes distrib. | 136 079 | 385 703 | 10 440 | 17 961 |
| * Droits d'entrée | | | | - |
| b – Rachats | 4 907 557 | 16 447 153 | 278 883 | 505 878 |
| * Capital | 10 515 600 | 34 460 000 | 609 000 | 1 215 400 |
| * Régularisation des sommes non distribuables. | - 5 746 368 - | 18 403 099 | - 338 075 | - 723 066 |
| * Régularisation des sommes distrib. | 138 325 | 390 252 | 7 958 | 13 544 |
| * Droits de sortie | | | | |
| VARIATION DE L'ACTIF NET | 130 393 | 230 640 | 518 785 | 1 587 393 |
| <u>AN 4 - Actif Net</u> | | | | |
| a - En début de période | 5 514 894 | 5 414 650 | 4 895 865 | 3 827 257 |
| b - En fin de période | 5 645 290 | 5 645 290 | 5 414 650 | 5 414 650 |
| <u>AN 5 - Nombre d'actions (ou de parts)</u> | | | | |
| a - En début de période | 121 340 | 117 709 | 115 908 | 111 575 |
| b - En fin de période | 119 625 | 119 625 | 117 709 | 117 709 |
| VALEUR LIQUIDATIVE | 47.192 | 47.192 | | 46.000 |
| AN 6 TAUX DE RENDEMENT | 15.21% | 5.42% | 34.96% | 37,12% |

1. Note sur le référentiel d'élaboration des états financiers trimestriels

Les états financiers trimestriels relatifs à la période allant du 1^{er} octobre 2007 au 31 décembre 2007 ont été établis conformément aux dispositions des normes comptables tunisiennes et notamment les normes comptables relatives aux OPCVM.

2. Note sur les bases de mesure et les principes comptables pertinents appliqués

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 :

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

Les placements en portefeuilles-titres et les placements monétaires sont comptabilisés au moment du transfert de propriété pour leur prix d'achat les frais encourus à l'occasion d'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 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 évaluées, en date d'arrêté, 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 31/12/2007 ou à la date antérieure la plus récente.

Pour les titres admis à la cote n'ayant pas fait l'objet d'offre ou de demande pendant les dix dernières séances de bourse précédant la date du 31/12/2007, une décote de 12% est appliquée sur le cours boursier le plus récent.

2-3 Evaluation des autres placements

Les placements en obligations et valeurs similaires admis à la cote sont évalués, en date d'arrêté, à leur valeur de marché à la date du 31/12/2007 ou par rapport à la date antérieure la plus récente. La différence par rapport au prix d'achat 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.

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

2-4 Cession des placements

La cession des placements donne lieu à l'annulation des placements à hauteur de la 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.

3- Notes sur le bilan**3-1 Note sur le Portefeuille titres**

Le solde de ce poste s'élève au 31-12-2007 à 4 473 192 dinars et se détaille par catégorie de titre comme suit:

| Désignation Du titre | Nbre de titres | Coût d'acquisition | Valeur au 31-12-2007 | % de l'actif net | % de l'actif | % du K de l'émet |
|--|-------------------|-----------------------|-------------------------|---------------------|-----------------|---------------------|
| A – Actions, valeurs assimilées et droit rattachés : | | | | | | |
| 1 - Actions, valeurs assimilées et droit rattachés admis à la cote | | | | | | |
| ACTIONS | | | | | | |
| CIL | 28 750 | 373 282,636 | 416 587,500 | 7,38% | 7,01% | - |
| AMEN BANK | 1 077 | 11 548,380 | 28 852,830 | 0,51% | 0,49% | - |
| ATB | 50 475 | 150 405,932 | 272 766,900 | 4,83% | 4,59% | - |
| BATAM | 13 623 | 193 483,581 | 0.000 | 0,00% | 0,00% | - |
| BIAT | 6 408 | 238 764,940 | 243 318,168 | 4,31% | 4,10% | - |
| BIAT NS010107 | 1455 | 42 573,300 | 54 417,000 | 0,96% | 0,92% | - |
| BNA | 138 | 1 208,719 | 1 235,376 | 0,02% | 0,02% | - |
| BTEI | 510 | 10 920,094 | 16 245,030 | 0,29% | 0,27% | - |
| EL MAZRAA | 2 793 | 32 235,672 | 42 732,900 | 0,76% | 0,72% | - |
| G-LEASING | 22 136 | 778 527,024 | 171 554,000 | 3,04% | 2,89% | - |
| MONOPRIX | 150 | 4 205,778 | 12 643,950 | 0,22% | 0,21% | - |
| SFBT | 34 800 | 379 568,178 | 502 442,400 | 8,90% | 8,46% | - |
| SIAME | 20 130 | 113 231,887 | 39 072,330 | 0,69% | 0,66% | - |
| SIPHAT | 2 604 | 34 559,553 | 46 317,348 | 0,82% | 0,78% | - |
| SOTETEL | 3 957 | 311 212,690 | 88 019,508 | 1,56% | 1,48% | - |
| SOTRAPIL | 10 888 | 225 666,612 | 253 744,840 | 4,49% | 4,27% | - |
| SOTUMAG | 221 960 | 626 692,881 | 439 258,840 | 7,78% | 7,39% | - |
| SPDIT-SICAF | 80 808 | 359 711,509 | 557 575,200 | 9,88% | 9,38% | - |
| STAR | 500 | 6 500,000 | 17 252,500 | 0,31% | 0,29% | - |
| STEQ | 1 178 | 12 600,800 | 16 374,200 | 0,29% | 0,28% | - |
| TUNIS-AIR | 42 617 | 134 251,888 | 161 944,600 | 2,87% | 2,73% | - |
| UBCI | 4 563 | 92 088,697 | 170 701,830 | 3,02% | 2,87% | - |
| UIB | 1 962 | 22 398,823 | 27 085,410 | 0,48% | 0,46% | - |
| Désignation Du titre | Nbre de titres | Coût d'acquisition | Valeur au 31-12-2007 | % de l'actif net | % de l'actif | % du K de l'émet |
| A – Actions, valeurs assimilées et droit rattachés : | | | | | | |
| 1 - Actions, valeurs assimilées et droit rattachés admis à la cote : | | | | | | |
| OBLIGATIONS | | | | | | |
| AFRICA 2003 | 1 000 | 60 000,000 | 60 147,541 | 1,09% | 1,03% | - |
| WIFAK LEASE | 2 500 | 200 000,000 | 202 642,623 | 3,67% | 3,49% | - |
| DROITS | | | | | | |
| Amen Bank DA | 1 064 | 1 904,560 | 1 883,280 | 0,03% | 0,03% | - |
| Amen Bank DS | 1 077 | 10,770 | 10,770 | 0,00% | 0,00% | - |
| AMS Da 2001 | 2 | 0,250 | 0,140 | 0,00% | 0,00% | - |
| AMS Da 1999 | 7 | 2,394 | 0,770 | 0,00% | 0,00% | - |
| SFBT DA 2007 | 10 | 12,080 | 10,000 | 0,00% | 0,00% | - |
| STPIL DA0807 | 9 | 25,740 | 22,320 | 0,00% | 0,00% | - |
| TUNIS RE DA | 40 000 | 0,000 | 0,000 | 0,00% | 0,00% | - |
| TUNIS RE DS | 40 000 | 0,000 | 0,000 | 0,00% | 0,00% | - |
| 2 - Actions, valeurs assimilées et droits rattachés non admis à la cote : | | | | | | |
| BTS | 50 | 500,000 | 500,000 | 0,01% | 0,01% | - |
| TUNIS-RE | 40 000 | 480 000,000 | 394 000,000 | 6,98% | 6,63% | - |
| 3- Autres valeurs | | | | | | |
| Certificats d'investissements : | | | | | | |
| LA CARTE | 5 143 | 162 385,232 | 103 734,310 | 1,84% | 1,75% | - |
| B- Titres OPCVM : | | | | | | |
| SICAV BHO | 1 226 | 128 169,719 | 126 578,370 | 2,24% | 2,13% | - |

3-2 Note sur les placements monétaires :

Le solde de ce poste s'élève à 999 531 dinars au 31.12.2007 et représente les placements en certificats de dépôt :

| Désignation | Coût d'acquisition | Valeur au 31.12.2007 | Emetteur | % actif net |
|---------------------|--------------------|----------------------|----------|---------------|
| Certificat de dépôt | 1 000,000 | 999,531 | BH | 17,71% |
| Total | 1 000,000 | 999,531 | | 17,71% |

3-3 Opérateurs créditeurs :

Le solde de ce poste s'élève au 31-12-2007 à 7 690 DT et se détaille comme suit :

| Désignation | 31-12-2007 | 31-12-2006 |
|--------------------------------------|--------------|--------------|
| Rémunération du gestionnaire à payer | 6 510 | 5 973 |
| Rémunération du dépositaire à payer | 1 180 | 1 180 |
| Total | 7 690 | 7 153 |

3-4 Autres créditeurs divers

Le solde de ce poste s'élève au 31-12-2007 à 288 630 DT et se détaille comme suit :

| Désignation | 31-12-2007 | 31-12-2006 |
|----------------------------------|----------------|----------------|
| Jetons de présence | 3 125 | 3 563 |
| Actionnaires. dividendes à payer | 264 680 | 255 754 |
| Redevance du C.M.F à payer | 506 | 460 |
| Etat. retenue à la source | 26 | 26 |
| Honoraires du C.A.C à payer | 15 029 | 16 557 |
| Autres rémunérations à payer | 150 | 150 |
| T.C.L à payer | 11 | 8 |
| Autres créditeurs | 5 103 | 5 103 |
| Total | 288 630 | 281 621 |

3-5 Notes sur les sommes distribuables

Les sommes distribuables correspondent au résultat distribuable de l'exercice et des exercices antérieurs augmentés ou diminués des régularisations correspondantes effectuées à l'occasion des opérations de souscription ou de rachat d'actions. Le solde de ce poste au 31-12-2007 se détaille ainsi :

| Désignations | 31.12.2007 | | | 31.12.2006 |
|---------------|--------------------------|-----------------|----------------------|----------------------|
| | Résultats D'exploitation | Régularisations | Sommes Distribuables | Sommes Distribuables |
| Ex. antérieur | 11 | | 11 | 110 |
| Exercice 2007 | 171 603 | -13 665 | 157 938 | 152 923 |
| Total | 171 614 | -13 665 | 157 948 | 153 033 |

3-6 Note sur le capital

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

| Désignations | 31-12-2007 | 31-12-2006 |
|---|-------------------|-------------------|
| Capital au 31-12-(N-1) (en nominal) | 11 770 900 | 11 157 500 |
| • Frais de négociation | -3 376 | -557 |
| • Différence d'estimation | 1 068 393 | 559 294 |
| • Moins-value réalisée | 240 044 | -354 956 |
| • Régularisation | -7 661 311 | -7 534 024 |
| Capital au 31-12-(N-1) en V.L | 5 414 650 | 3 827 257 |
| • Nombre de titre | 117 709 | 111 575 |
| Souscriptions réalisées (en nominal) | | |
| • Montant | 34 651 600 | 1 828 800 |
| • Nombre de titres | 346 516 | 18 288 |
| Rachats effectués (en nominal) | | |
| • Montant | 34 460 000 | 1 215 400 |
| • Nombre de titres | 344 600 | 12 154 |
| Capital au 31-12 | | |
| • En nominal | 11 962 500 | 11 770 900 |
| • Frais de négociation | -1 763 | -3 376 |
| • Différence d'estimation | 233 617 | 1 068 393 |
| • Moins values réalisée | 74 638 | 240 044 |
| • Régularisations | -6 623 702 | -7 661 311 |
| • Capital en VL | 5 645 290 | 5 414 650 |
| • Nombre de titre | | |
| • Nombre des actionnaires | 119 625 | 117 709 |
| | 210 | 216 |

4- Notes sur l'état de résultats

4-1- Notes sur les revenus du portefeuille-titres

Les revenus du portefeuille titres totalisent au 31-12-2007 la somme de 173 740 dinars et se détaillent ainsi :

| Revenus | 31-12-2007 | 31-12-2006 |
|--|----------------|----------------|
| <u>Dividendes</u> | 157 627 | 160 257 |
| <u>Revenus des obligations et valeurs assimilées</u> | 16 113 | 12 237 |
| Total | 173 740 | 172 494 |

4-2- Note sur les revenus des placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève au 31-12-2007 à 39 173 dinars et présente le montant des intérêts courus au titre de la période allant du 01-01-2007 au 31-12-2007 sur les certificats de dépôt et se détaillent ainsi :

| Intérêts | 31.12.2007 | 31.12.2006 |
|---------------------|---------------|---------------|
| Certificat de dépôt | 39 173 | 13 013 |
| Total | 39 173 | 13 013 |

4-3 Charges de gestion des placements :

Le solde de ce poste s'élève au 31-12-2007 à 28 318 dinars et se détaille comme suit :

| Désignation | 31.12.2007 | 31.12.2006 |
|------------------------------|---------------|---------------|
| Rémunération du gestionnaire | 27 138 | 20 519 |
| Rémunération du dépositaire | 1 180 | 1 180 |
| <u>Total</u> | 28 318 | 21 699 |

4-4 Autres charges :

Le solde de ce poste s'élève au 31-12-2007 à 23 103 dinars et se détaille comme suit :

| Désignation | 31.12.2007 | 31.12.2006 |
|---------------------------------------|---------------|---------------|
| Redevance C.M.F | 6 031 | 4 604 |
| Honoraires du Commissaire aux comptes | 11 728 | 11 727 |
| Jetons de présence | 2 687 | 1 824 |
| Rémunération du Président du Conseil | 2 121 | 2 118 |
| T.C.L | 530 | 462 |
| Autres charges | 6 | 690 |
| <u>Total</u> | 23 103 | 21 426 |

4-5 Ratios de gestion des placements :

- Charges de gestion des placements / actif net, soit : $28\,318 / 5\,645\,290 = 0.50 \%$
- Autres charges / actif net, soit : $23\,103 / 5\,645\,290 = 0,41 \%$

4-6 Rémunération du gestionnaire et du dépositaire

La gestion de la SICAV BH PLACEMENT est confiée à la SIFIB BH ; 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 0.45% l'an calculée sur la base de l'actif net quotidien.

La BANQUE DE L'HABITAT assure les fonctions de dépositaire pour la SICAV BH PLACEMENT. 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, la Banque de l'Habitat perçoit une rémunération de 1.000 DT (H.T) par an.

SITUATION TRIMESTRIELLE DE TUNISO-EMIRATIE SICAV
ARRETEE AU 31/12/2007
RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES ETATS FINANCIERS INTERMEDIAIRES
ARRETES AU 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 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 octobre 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 bénéfice de la période de D : 46.407.

Nous avons effectué l'audit des états financiers ci-joints de la Société «TUNISO EMIRATIE SICAV» comprenant le bilan 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

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 décembre 2007, 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.

Tunis, le 26 janvier 2008

Le Commissaire aux Comptes
Fayçal DERBEL

BILAN ARRETE AU 31 DECEMBRE 2007
(MONTANTS EXPRIMES EN DINAR)

| ACTIF | Note | 31/12/2007 |
|--|-------------|-------------------|
| 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
(MONTANTS EXPRIMES EN DINAR)**

| | <i>Note</i> | <i>Période du 01/10 au 31/12/2007</i> | <i>Période du 17/01 au 31/12/2007</i> |
|--|-------------|---|---|
| Revenus du portefeuille-titres | 9 | 42 106 | 130 436 |
| Revenus des obligations et valeurs assimilées | | 42 106 | 92 443 |
| Revenus des titres OPCVM | | - | 37 993 |
| Revenus des placements monétaires | 10 | 9 672 | 19 433 |
| TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS | | 51 778 | 149 869 |
| Charges de gestion des placements | 11 | (220) | (772) |
| REVENU NET DES PLACEMENTS | | 51 558 | 149 097 |
| Autres produits | | - | - |
| Autres charges | 12 | (5 180) | (13 070) |
| RESULTAT D'EXPLOITATION | | 46 378 | 136 027 |
| Régularisation du résultat d'exploitation | | 18 703 | 91 277 |
| SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE | | 65 081 | 227 304 |
| Régularisation du résultat d'exploitation | | (18 703) | (91 277) |
| Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres | | (232) | 24 |
| Variation des plus (ou moins) valeurs réalisées sur cessions de titres | | 379 | (33 914) |
| Frais de négociation | | (118) | (118) |
| RESULTAT DE LA PERIODE | | 46 407 | 102 019 |

**ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET
(MONTANTS EXPRIMES EN DINAR)**

| | <i>Période du 01/10 au 31/12/2007</i> | <i>Période du 17/01 au 31/12/2007</i> |
|---|---|---|
| VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION | 46 407 | 102 019 |
| Résultat d'exploitation | 46 378 | 136 027 |
| Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres | (232) | 24 |
| Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de | 379 | (33 914) |
| Frais de négociation | (118) | (118) |
| TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL | 417 915 | 2 842 619 |
| Souscriptions | | |
| - Capital | 2 236 600 | 6 668 400 |
| - Régularisation des sommes non distribuables | (40 151) | (104 604) |
| - Régularisation des sommes distribuables | 120 750 | 273 216 |
| Rachats | | |
| - Capital | (1 830 100) | (3 883 100) |
| - Régularisation des sommes non distribuables | 32 863 | 70 646 |
| - Régularisation des sommes distribuables | (102 047) | (181 939) |
| VARIATION DE L'ACTIF NET | 464 322 | 2 944 638 |
| ACTIF NET | | |
| En début de période | 3 480 316 | 1 000 000 |
| En fin de période | 3 944 638 | 3 944 638 |
| NOMBRE D'ACTIONS | | |
| En début de période | 33 788 | 10 000 |
| En fin de période | 37 853 | 37 853 |
| VALEUR LIQUIDATIVE | 104,209 | 104,209 |
| TAUX DE RENDEMENT | 1,17% | 4,21% |

NOTES AUX ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS

AU 31 DECEMBRE 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 24 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'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.

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 30/09/2007 | % 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 | 198 434 | 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 30/09/2007 | % Actif net |
|---|-----------------------|-------------------------|----------------|
| Comptes à terme | 200 000 | 204 070 | 5,17% |
| Compte à terme à échéance du 07/08/2010, au taux de 6,23% | 200 000 | 204 070 | 5,17% |
| TOTAL | 200 000 | 204 070 | 5,17% |

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 vue.

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 | 2 379 |
| Redevances du CMF | 416 |
| Rémunération du PDG | 6 355 |
| Loyer | 1 750 |
| Etat, TCL | 73 |
| Total | 10 973 |

Note 9 : Revenus du portefeuille titres

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du 1er octobre au 31 décembre 2007 à D : 42.106 et se détaille comme suit :

| | Trimestre 4 2007 |
|--|-----------------------------|
| <i>Revenus des titres émis par le trésor et négociables sur le marché financier</i> | |
| - Intérêts des BTA et BTZC | 38 174 |
| - Revenus des obligations | 3 932 |
| TOTAL | 42 106 |

Note 10 : Revenus des placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du 01/10/2007 au 31/12/2007 à D : 9.672, et se détaille ainsi :

| | Trimestre 4 2007 |
|-----------------------------|-----------------------------|
| Revenus des comptes à terme | 2 547 |
| Intérêts des dépôts à vue | 7 125 |
| TOTAL | 9 672 |

Note 11 : Charges de gestion des placements

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du 1er octobre au 31 décembre 2007 à D : 220 et représente le montant de la rémunération du dépositaire

Note 12 : Autres charges

Les autres charges s'élèvent pour la période allant du 1er octobre au 31 décembre 2007 à D : 5.180 et se détaillent comme suit :

| | |
|---------------------------------------|--------------|
| Honoraires du commissaire aux comptes | 1 104 |
| Rémunération du CMF | 1 108 |
| Rémunération du personnel | 2 006 |
| Etat, taxes et versements assimilés | 130 |
| Autres | 832 |
| Total | 5 180 |

Note 13 : Capital

Les mouvements enregistrés sur le capital, au cours de la période allant du 07 Mai 2007 au 31 Décembre 2007, se détaillent ainsi :

Capital initial

| | |
|-----------------------|-----------|
| Montant | 1 000 000 |
| Nombre de titres | 10 000 |
| Nombre d'actionnaires | 7 |

Souscriptions réalisées

| | |
|--------------------------------|-----------|
| Montant | 6 668 400 |
| Nombre de titres émis | 66 684 |
| Nombre d'actionnaires nouveaux | 69 |

Rachats effectués

| | |
|--------------------------------|-------------|
| Montant | (3 883 100) |
| Nombre de titres rachetés | (38 831) |
| Nombre d'actionnaires sortants | (12) |

Autres mouvements

| | |
|--|----------|
| 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) |

Capital au 31-12-2007

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

SITUATION TRIMESTRIELLE DE GO SICAV**ARRETEE AU 31/12/2007****RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LA COMPOSITION DE L'ACTIF NET ET LES ETATS FINANCIERS AU 31 DECEMBRE 2007.**

En exécution du mandat de commissariat aux comptes qui nous a été confié par votre conseil d'administration réuni le 27 mars 2006 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 «GENERALE- OBLIG SICAV» pour la période allant du premier Octobre au 31 Décembre 2007, tels qu'annexés au présent rapport et faisant apparaître un total du bilan de D : 9.241.605, un actif net D : 9.211.064 et un bénéfice de la période de D : 98.426.

Nous avons effectué l'audit des états financiers ci-joints de la Société «GENERALE- OBLIG SICAV» comprenant le bilan 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

- 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 «GENERALE- OBLIG 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 la période close à cette date, conformément au système comptable des entreprises en vigueur en Tunisie.

Tunis, le 23 Janvier 2008

Le Commissaire aux Comptes
FINOR

BILAN ARRETE AU 31 DECEMBRE 2007**(Montants exprimés en dinars tunisiens)**

| ACTIF | Note | 31/12/2007 | 31/12/2006 |
|--|-------------|----------------------|-----------------------|
| Portefeuille-titres | 4 | 7 072 181,131 | 6 678 506,783 |
| Obligations et valeurs assimilées | | 6 431 923,417 | 5 988 431,363 |
| Titres des Organismes de Placement Collectif | | 640 257,714 | 690 075,420 |
| Placements monétaires et disponibilités | | 2 167 900,005 | 3 748 823,106 |
| Placements monétaires | 6 | 1 742 096,293 | 3 331 775,692 |
| Disponibilités | | 425 803,712 | 417 047,414 |
| Créances d'exploitation | | 1 524,119 | 2 387,666 |
| TOTAL ACTIF | | 9 241 605,255 | 10 429 717,555 |
| PASSIF | | | |
| Opérateurs | 8 | 15 986,854 | 19 058,889 |
| Autres créiteurs divers | 9 | 14 554,479 | 14 474,237 |
| TOTAL PASSIF | | 30 541,333 | 33 533,126 |
| ACTIF NET | | | |
| Capital | 12 | 8 753 946,474 | 9 911 404,896 |
| Sommes distribuables | | | |
| Sommes distribuables de l'exercice clos | | 31 064,053 | 10 327,806 |
| Sommes distribuables de l'exercice en cours | | 426 053,395 | 474 451,727 |
| ACTIF NET | | 9 211 063,922 | 10 396 184,429 |
| TOTAL PASSIF ET ACTIF NET | | 9 241 605,255 | 10 429 717,555 |

ETAT DE RESULTAT
(Montants exprimés en dinars tunisiens)

| | <i>Note</i> | <i>du 01/10/2007 au 31/12/2007</i> | <i>du 01/01/2007 au 31/12/2007</i> | <i>du 01/10/2006 au 31/12/2006</i> | <i>du 01/01/2006 au 31/12/2006</i> |
|--|-------------|--|--|--|--|
| Revenus du portefeuille-titres | 5 | 84 992,868 | 420 475,004 | 83 192,874 | 368 319,120 |
| Revenus des obligations et valeurs assimilées | | 81 702,892 | 329 932,833 | 80 819,974 | 265 344,252 |
| Revenus des titres des Organismes de Placement Collectif | | 3 289,976 | 90 542,171 | 2 372,900 | 102 974,868 |
| Revenus des placements monétaires | 7 | 20 339,424 | 80 126,121 | 28 724,131 | 102 752,238 |
| TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS | | 105 332,292 | 500 601,125 | 111 917,005 | 471 071,358 |
| Charges de gestion des placements | 10 | (14 221,703) | (57 161,112) | (14 933,738) | (54 770,047) |
| REVENU NET DES PLACEMENTS | | 91 110,589 | 443 440,013 | 96 983,267 | 416 301,311 |
| Autres charges | 11 | (1 783,564) | (7 076,130) | (2 419,074) | (8 120,079) |
| Autres produits | | - | 9,799 | - | - |
| RESULTAT D'EXPLOITATION | | 89 327,025 | 436 373,682 | 94 564,193 | 408 181,232 |
| Régularisation du résultat d'exploitation | | 14 985,489 | (10 320,287) | 14 452,030 | 66 270,495 |
| SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE | | 104 312,514 | 426 053,395 | 109 016,223 | 474 451,727 |
| Régularisation du résultat d'exploitation (annulation) | | (14 985,489) | 10 320,287 | (14 452,030) | (66 270,495) |
| Plus ou moins valeurs réalisées sur titres | | 4 474,934 | (39 600,023) | 6 427,779 | (39 043,156) |
| Variation plus ou moins valeurs potentielles sur titres | | 4 624,436 | (4 316,517) | 2 210,827 | 1 456,115 |
| RESULTAT DE LA PERIODE | | 98 426,395 | 392 457,142 | 103 202,799 | 370 594,191 |

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET
(Montants exprimés en dinars tunisiens)

| | <i>du 01/10/2007 au 31/12/2007</i> | <i>du 01/01/2007 au 31/12/2007</i> | <i>du 01/10/2006 au 31/12/2006</i> | <i>du 01/01/2006 au 31/12/2006</i> |
|---|--|--|--|--|
| VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION | 98 426,395 | 392 457,142 | 103 202,799 | 370 594,191 |
| Résultat d'exploitation | 89 327,025 | 436 373,682 | 94 564,193 | 408 181,232 |
| Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres | 4 624,436 | (4 316,517) | 2 210,827 | 1 456,115 |
| Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de titres | 4 474,934 | (39 600,023) | 6 427,779 | (39 043,156) |
| DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES | - | (399 541,500) | - | (420 365,000) |
| TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL | 402 871,206 | (1 178 036,149) | 207 938,976 | 3 097 903,466 |
| Souscriptions | | | | |
| - Capital | 2 430 062,830 | 9 959 935,542 | 3 627 081,765 | 12 320 781,660 |
| - Régularisation des sommes non distribuables | (12 480,939) | (23 369,458) | (18 008,587) | (36 444,508) |
| - Régularisation des sommes distribuables | 113 337,598 | 425 419,898 | 160 730,336 | 472 722,132 |
| Rachats | | | | |
| - Capital | (2 041 332,110) | (11 077 933,026) | (3 433 131,360) | (9 354 446,190) |
| - Régularisation des sommes non distribuables | 10 262,695 | 27 825,060 | 17 343,936 | 29 149,983 |
| - Régularisation des sommes distribuables | (96 978,868) | (489 914,165) | (146 077,114) | (333 859,611) |
| VARIATION DE L'ACTIF NET | 501 297,601 | (1 185 120,507) | 311 141,775 | 3 048 132,657 |
| ACTIF NET | | | | |
| En début de période | 8 709 766,321 | 10 396 184,429 | 10 085 042,654 | 7 348 051,772 |
| En fin de période | 9 211 063,922 | 9 211 063,922 | 10 396 184,429 | 10 396 184,429 |
| NOMBRE D'ACTIONS | | | | |
| En début de période | 84 754 | 99 948 | 98 001 | 70 170 |
| En fin de période | 88 674 | 88 674 | 99 948 | 99 948 |
| VALEUR LIQUIDATIVE | 103,876 | 103,876 | 104,016 | 104,016 |
| TAUX DE RENDEMENT | 1,08% | 4,19% | 1,08% | 4,10% |

NOTES AUX ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS
AU 31 Décembre 2007

NOTE 1 : PRESENTATION DE LA SOCIETE

La GENERALE-OBLIG 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 07 juillet 2000 à l'initiative de la Compagnie Internationale de Leasing « CIL » et a reçu l'agrément de Monsieur le Ministre des Finances en date du 10 Janvier 2000.

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, GENERALE-OBLIG 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 trimestriels 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 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 frais encourus à l'occasion de l'achat sont supportés par le gestionnaire.

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 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 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 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.

Note 4: Portefeuille titres

Le solde de ce poste s'élève au 31 Décembre 2007 à D : 7.072.181,131 , s'analysant ainsi :

| Désignation du titre | Nombre | coût d'acquisition | Valeur au 31/12/2007 | % actif net |
|--|--------|-----------------------|-------------------------|----------------|
| Obligations des sociétés et valeurs assimilés | | 6 281 380,000 | 6 431 923,417 | 69,83% |
| Obligations des sociétés | | 4 020 000,000 | 4 118 026,329 | 44,71% |
| AFRICA 2003 A | 1 000 | 60 000,000 | 61 052,459 | 0,66% |
| AMEN LAESE 2001 A | 1 000 | 16 000,000 | 16 327,869 | 0,18% |
| AMEN LEASE 2001 B | 1 000 | 40 000,000 | 40 846,994 | 0,44% |
| AMEN BANK 2006 | 3 000 | 300 000,000 | 313 847,099 | 3,41% |
| ATB BANK 2007/1 | 5 000 | 500 000,000 | 517 508,514 | 5,62% |
| ATL 2002/2 | 1 000 | 20 000,000 | 20 844,328 | 0,23% |
| ATL 2004/1 | 2 500 | 100 000,000 | 102 186,886 | 1,11% |
| ATL 2006/1 | 3 000 | 300 000,000 | 308 524,590 | 3,35% |
| E.SUB BH 2007/1 | 1 500 | 150 000,000 | 150 528,606 | 1,63% |
| BH 1 | 1 000 | 20 000,000 | 20 002,841 | 0,22% |
| BTEI 2001 | 1 000 | 20 000,000 | 20 196,502 | 0,22% |
| BTKD 2006 | 5 000 | 400 000,000 | 400 765,027 | 4,35% |
| CIL 2002/3 | 600 | 36 000,000 | 37 628,853 | 0,41% |
| CIL 2003/1 | 1 000 | 60 000,000 | 60 670,164 | 0,66% |
| CIL 2004/1 | 2 000 | 160 000,000 | 162 276,722 | 1,76% |
| CIL 2004/2 | 1 300 | 78 000,000 | 81 293,901 | 0,88% |
| EL MAZRAA 2001 | 1 000 | 40 000,000 | 42 256,438 | 0,46% |
| EL WIFAK | 500 | 40 000,000 | 41 051,366 | 0,45% |

| | | | | |
|--|-------|----------------------|----------------------|---------------|
| GL 2001-2 | 1 000 | 20 000,000 | 20 003,278 | 0,22% |
| GL 2003-1 | 2 000 | 120 000,000 | 123 049,180 | 1,34% |
| GL 2004-1 | 3 500 | 210 000,000 | 221 812,931 | 2,41% |
| SKANES BEACH | 1 000 | 80 000,000 | 82 598,907 | 0,90% |
| TUNISIE LEASING 2002-2 | 3 000 | 60 000,000 | 62 387,409 | 0,68% |
| TUNISIE LEASING 2004-2 | 2 500 | 150 000,000 | 156 334,426 | 1,70% |
| TUNISIE LEASING 2006-1 | 3 000 | 240 000,000 | 241 602,623 | 2,62% |
| TUNISIE LEASING 2007-1 | 4 000 | 400 000,000 | 401 136,612 | 4,35% |
| UTL 2004 | 2 000 | 200 000,000 | 208 445,902 | 2,26% |
| UTL 2005/01 | 2 000 | 200 000,000 | 202 845,902 | 2,20% |
| Bons du trésor assimilables | | 2 261 380,000 | 2 313 897,088 | 25,12% |
| BTA 7,50 04/2014 (acquis le 26/11/2004) | 400 | 414 320,000 | 428 871,067 | 4,66% |
| BTA 7,50 04/2014 (acquis le 26/11/2004) | 150 | 155 370,000 | 160 826,650 | 1,75% |
| BTA 7,50 04/2014 (acquis le 26/11/2004) | 300 | 310 950,000 | 321 863,300 | 3,49% |
| BTA 8,25 04/2014 (acquis le 06/08/2002) | 100 | 99 640,000 | 102 317,839 | 1,11% |
| BTA 6,00 03/2012 (acquis le 09/05/2006) | 200 | 202 400,000 | 208 862,223 | 2,27% |
| BTA 6,00 03/2012 (acquis le 09/05/2006) | 100 | 100 950,000 | 104 181,111 | 1,13% |
| BTA 6,10 10/2013 (acquis le 11/10/2006) | 500 | 489 000,000 | 493 612,449 | 5,36% |
| BTA 6,10 10/2013 (acquis le 11/10/2006) | 500 | 488 750,000 | 493 362,449 | 5,36% |
| Titres des Organismes de Pacement Collectif | | 634 017,200 | 640 257,714 | 6,95% |
| Titres des OPCVM | | 463 191,700 | 468 340,338 | 5,08% |
| SANADETT SICAV | 12 | 1 293,861 | 1 296,804 | 0,01% |
| SICAV ENTREPRISE | 1 030 | 105 162,316 | 107 179,740 | 1,16% |
| AXIS TRESORIE | 1 614 | 169 814,298 | 171 440,694 | 1,86% |
| UNIVERS SICAV | 1 300 | 136 658,725 | 136 385,600 | 1,48% |
| FCP SALAMETT CAP | 2 500 | 25 115,000 | 25 997,500 | 0,28% |
| FCP SALAMETT PLUS | 2 500 | 25 147,500 | 26 040,000 | 0,28% |
| Fonds communs de créances | | 170 825,500 | 171 917,376 | 1,87% |
| FCC BIAT P1 | 100 | 70 825,500 | 71 247,887 | 0,77% |
| FCC BIAT P2 | 100 | 100 000,000 | 100 669,489 | 1,09% |
| TOTAL | | 6 915 397,200 | 7 072 181,131 | 76,78% |

Note 5: Revenus du portefeuille titres

Les revenus du portefeuille-titres totalisent D : 84.992,868 pour la période allant du 01.10 au 31.12.2007, contre D : 83.192,874 pour la même période de l'exercice précédent, et se détaillent comme suit :

| | Trimestre 4 2007 | Trimestre 4 2006 |
|---|-----------------------------|-----------------------------|
| Revenus des obligations et valeurs | | |
| <i>Revenus des obligations</i> | | |
| - intérêts | 51 254,674 | 51 708,740 |
| <i>Revenus des titres émis par le trésor et négociables sur le marché financier</i> | | |
| - intérêts (BTNB, BTA) | 30 448,218 | 29 111,234 |
| Revenus des titres des Organismes de | | |
| <i>Revenus des parts de Fonds communs de créances</i> | | |
| - intérêts | 3 289,976 | 2 372,900 |
| TOTAL | 84 992,868 | 83 192,874 |

Note 6: Placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève au 31 Décembre 2007 à D : 1.742.096,293 , se détaillant comme suit :

| Désignation du titre | Montant | Coût d'acquisition | Valeur au 31/12/2007 | % Actif net |
|--|------------------|-------------------------------|---------------------------------|------------------------|
| Billets de trésorerie | 750 000 | 727 224,165 | 742 781,979 | 8,06% |
| LA TTRI au 18/01/2008 à 6,15% garanti par la BTL | 50 000 | 46 113,305 | 49 895,120 | 0,54% |
| LA TTRI au 17/04/2008 à 6,3% garanti par la BTL | 50 000 | 45 523,979 | 49 334,814 | 0,54% |
| LA TTRI au 16/07/2008 à 6,4% garanti par la BTL | 50 000 | 44 965,035 | 48 775,447 | 0,53% |
| CIL au 14/02/2008 à 6,2% | 300 000 | 297 950,978 | 298 196,860 | 3,24% |
| CIL au 25/03/2008 à 6,3% | 300 000 | 292 670,868 | 296 579,738 | 3,22% |
| Dépôt à vue | 1 000 000 | 998 857,191 | 999 314,314 | 10,85% |
| Dépôt à vue ATB au 07/01/2008 à 5,15% | 1 000 000 | 998 857,191 | 999 314,314 | 10,85% |
| TOTAL | 1 750 000 | 1 726 081,356 | 1 742 096,293 | 18,91% |

Note 7 : Revenus des placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du 01.10 au 31.12.2007 à D : 20.339,424 , contre D : 28.724,131 pour la même période de l'exercice précédent, et se détaille ainsi :

| | Trimestre 4 2007 | Trimestre 4 2006 |
|---|-----------------------------|-----------------------------|
| Intérêts des billets de trésorerie | 19 882,301 | 21 933,859 |
| Intérêts des placements adossés à des BTC | - | 5 067,405 |
| Autres | 457,123 | 1 722,867 |
| TOTAL | 20 339,424 | 28 724,131 |

Note 8 : Opérateurs créditeurs

Cette rubrique s'élève au 31/12/2007 à D : 15.986,854 contre D : 19.058,889 au 31/12/2006 et se détaille ainsi :

| | <u>31/12/2007</u> | <u>31/12/2006</u> |
|------------------------------|--------------------------|--------------------------|
| Rémunération du dépositaire | 2 360,000 | 4 720,000 |
| Rémunération du gestionnaire | 13 626,854 | 14 338,889 |
| Total | <u>15 986,854</u> | <u>19 058,889</u> |

Note 9 : Autres créditeurs divers

Cette rubrique s'élève au 31/12/2007 à D : 14.554,479 contre D : 14.474,237 au 31/12/2006 et se détaille ainsi :

| | <u>31/12/2007</u> | <u>31/12/2006</u> |
|---------------------------------------|--------------------------|--------------------------|
| Honoraires du commissaire aux comptes | 6 746,150 | 6 665,908 |
| Autres | 7 808,329 | 7 808,329 |
| Total | <u>14 554,479</u> | <u>14 474,237</u> |

Note 10 : Charges de gestion des placements

Le solde de ce compte s'élève pour la période allant du 01/10 au 31/12/2007 à D : 14.221,703 contre D : 14.933,738 pour la période allant du 01/10 au 31/12/2006; se détaillant ainsi :

| | <u>31/12/2007</u> | <u>31/12/2006</u> |
|---------------------------------|--------------------------|--------------------------|
| Commission de gestion de la CGI | 13 626,854 | 14 338,889 |
| Rémunération du dépositaire | 594,849 | 594,849 |
| Total | <u>14 221,703</u> | <u>14 933,738</u> |

Note 11 : Autres charges

Le solde de ce compte s'élève pour la période allant du 01/10 au 31/12/2007 à D : 1.783,564 contre D : 2.419,074 pour la période allant du 01/10 au 31/12/2006; se détaillant ainsi :

| | <u>31/12/2007</u> | <u>31/12/2006</u> |
|------------------------------------|--------------------------|--------------------------|
| Honoraires commissaire aux comptes | 1 764,384 | 2 419,074 |
| Autres | 19,180 | - |
| Total | <u>1 783,564</u> | <u>2 419,074</u> |

Note 12 : Capital

Les mouvements enregistrés sur le capital au cours de la période allant du 01 Janvier au 31 Décembre 2007 se détaillent ainsi:

Capital au 31-12-2006

| | |
|-----------------------|---------------|
| Montant | 9 911 404,896 |
| Nombre de titres | 99 948 |
| Nombre d'actionnaires | 200 |

Souscriptions réalisées

| | |
|--------------------------------|---------------|
| Montant | 9 959 935,542 |
| Nombre de titres émis | 100 437 |
| Nombre d'actionnaires nouveaux | 83 |

Rachats effectués

| | |
|--------------------------------|------------------|
| Montant | (11 077 933,026) |
| Nombre de titres rachetés | (111 711) |
| Nombre d'actionnaires sortants | (84) |

Autres mouvements

| | |
|--|--------------|
| Régularisation des sommes non distribuables, | 4 455,602 |
| Plus ou moins values réalisées sur titres | (39 600,023) |
| Plus ou moins values potentielles sur | (4 316,517) |

Capital au 31-12-2007

| | |
|-----------------------|---------------|
| Montant | 8 753 946,474 |
| Nombre de titres | 88 674 |
| Nombre d'actionnaires | 199 |