

SICAV BNA
ETATS FINANCIERS ANNUELS ARRETES AU 31 DECEMBRE 2007
RAPPORT SUR LES ETATS FINANCIERS ANNUELS
ARRETES AU 31 DECEMBRE 2007

Conformément à la loi tunisienne en vigueur et aux dispositions de l'article 258 et suivants du code des sociétés commerciales et conformément à notre mandat de commissariat aux comptes de votre établissement, pour les exercices 2006, 2007 et 2008, et en exécution de notre mission au titre de l'exercice 2007, nous avons l'honneur de vous présenter dans le présent rapport, les résultats de nos travaux de révision des comptes comme suit :

COMPTE RENDU DE LA MISSION

Notre mission, accomplie conformément aux normes de révision comptable généralement admises, a comporté les contrôles et vérifications, considérés par nous comme nécessaires eu égard aux règles de diligence normale.

Les contrôles et investigations que nous avons effectués par sondage sur les documents comptables, les bilans et les comptes annexes de la société, nous ont permis de formuler notre avis concernant, la régularité et la sincérité de l'ensemble des états financiers arrêtés au 31 décembre 2007. Notre avis vous est présenté ci-après.

Dans le cadre du respect de l'obligation d'information prévue par le règlement du conseil du marché financier relatif aux organismes de placement collectif en valeurs mobilières, décidé par l'arrêté du ministre des finances du 29 janvier 2002, nous procédons à la fin de chaque trimestre à l'audit des situations intermédiaires établies par la direction générale de la SICAV BNA et ce en faisant usage des normes générales reconnues par la profession. Ces travaux d'audit sont conclus par des rapports trimestriels.

Les états financiers sont établis conformément aux prescriptions prévues par la loi 96-112 du 30-12-1996, le décret 96-2459 du 30-12-1996 ainsi que la norme comptable relative à la présentation des états financiers des OPCVM approuvée par l'arrêté du ministre des finances du 22 janvier 1999.

Les états financiers : bilan, état de résultat, état de variation de l'actif net et les notes aux états financiers figurants ci-après, afférents à l'exercice 2007 et qui ont fait l'objet de notre audit présentent les valeurs suivantes :

Total bilan	2.702.669 D
Actif net	2.660.340 D
Résultat net de l'exercice	164.938 D.

RAPPORT GENERAL

En exécution de notre mission de commissariat aux comptes que vous avez bien voulu nous confier lors de la réunion de votre conseil d'Administration tenue le 16 mars 2006, nous avons l'honneur de vous présenter notre rapport sur le contrôle des comptes annuels arrêtés au 31 décembre **2007**.

Nous avons procédé, dans le cadre de notre mission, au contrôle des états financiers de la SICAV BNA à la date sus indiquée. Notre examen a été effectué conformément aux normes de révision comptable généralement admises et a comporté, par conséquent, les contrôles par sondages ainsi que toutes autres procédures de vérification jugées nécessaires en la circonstance et eu égard aux règles de diligence normale.

Nous avons vérifié le respect par la SICAV BNA des conventions comptables de base telles que prévues par la loi 96-112 du 30 décembre 1996, du décret 96-2459 du 30 décembre 1996 ainsi que des normes comptables relatives aux OPCVM prévues par l'arrêté du ministre des finances du 22 janvier 1999.

Au 31 décembre 2007, les actifs de la société **SICAV BNA** se chiffrent à **2.702.669 D** et sont composés de :

- Valeurs mobilières pour un total de 2.156.964 D soit 79,80 % ;
- Et de liquidités et équivalents de liquidités pour un total de 545.705 D soit 20,19 %.

Ces proportions sont quasiment conformes aux dispositions de l'article 2 du décret n°2001-2278 du 25 septembre 2001 portant application des dispositions des articles 15, 29, 35, 36, et 37 du code des organismes de placement collectif, promulgué par la loi n° 2001-83 du 24 juillet 2001. Toutefois, 5,46% de l'actif net est composé des valeurs non admises à la cote de la bourse des valeurs mobilières. Le dit article stipule que les actifs des organismes de placement collectif en valeurs mobilières se composent de valeurs mobilières dans la proportion de 80 % et de liquidités et quasi liquidités dans la proportion de 20%.

La société SICAV BNA emploie son actif net arrêté à **2.660.340 D** en titres émis par des sociétés dans des proportions variables, aucune participation ne dépasse le taux de participation maximum de 10 % prévu par l'article 29 de la loi 2001-83 du 24 juillet 2001 portant promulgation du code des organismes de placement collectif.

Compte tenu des diligences que nous avons accomplies, nous estimons être en mesure de certifier que les états financiers de la SICAV-BNA arrêtés au 31 **décembre 2007** tels qu'annexés aux pages suivantes du présent rapport sont réguliers et donnent une image fidèle du patrimoine et de la situation financière de la société.

Les états financiers ci-joints arrêtés au 31 décembre 2007 font apparaître un total du bilan de **2.702.669 D**, un actif net de **2.660.340 D** et un résultat net de la période bénéficiaire de **164.938 D**.

LE COMMISSAIRE AUX COMPTES
RAOUF MENJOUR

Membre Indépendant de Baker Tilly International

RAPPORT SPECIAL

En application des dispositions de l'article 200 nouveau du code des sociétés commerciales, nous avons l'honneur de vous informer que votre conseil d'administration ne nous a informé, au cours de l'exercice 2007, d'aucune convention particulière entrant dans le cadre de l'article ci-dessus indiqué.

D'autre part, nous n'avons relevé au cours de nos investigations aucune opération à caractère particulier effectuée par l'un de vos administrateurs ou directeurs généraux adjoints avec la société.

LE COMMISSAIRE AUX COMPTES**RAOUF MENJOUR****Membre Indépendant de Baker Tilly International****RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES****Bilan arrêté au 31 Décembre 2007****En dinars tunisiens**

	Note	31/12/2007	31/12/2006
ACTIF			
Portefeuille-titres	3.1	2 156 964	2 421 514
Actions, valeurs assimilées et droits rattachés		2 056 159	2 154 072
Autres valeurs		100 805	267 442
Placements monétaires et disponibilités		545 705	626 795
Placements à terme	3.2	540 045	626 555
Disponibilités		410	240
Débiteurs divers		5 250	
TOTAL ACTIF		2 702 669	3 048 309
PASSIF			
Opérateurs créditeurs	3.3	9 739	11 446
Autres créditeurs divers	3.4	32 590	36 788
TOTAL PASSIF		42 329	48 234
ACTIF NET			
Capital		2 633 469	2 948 715
Capital en nominal	3.5	3 574 800	4 010 400
Capital début de période		4 010 400	3 943 900
Emission en nominal		12 885 400	9 697 600
Rachat en nominal		-13 321 000	-9 631 100
Sommes non distribuables		-941 331	-1 061 685
Sommes non distribuables des exercices antérieurs	3.6	-1 061 685	-1 473 136
Sommes non distribuables de l'exercice en cours	3.7	120 354	411 451
Sommes distribuables		26 871	51 360
Sommes distribuables de l'exercice en cours	3.8	26 847	51 353
Report à nouveau		24	7
ACTIF NET		2 660 340	3 000 075
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		2 702 669	3 048 309

SICAV BNA**Etat de résultat arrêté au 31 Décembre 2007****En dinars tunisiens**

	Note	Période 01/01/2007 31/12/2007	Période 01/01/2006 31/12/2006
Revenus du portefeuille-titres	4.1	117 308	125 487
Dividendes		114 250	101 992
Revenus des titres OPCVM			5 495
Revenus des obligations et valeurs assimilées		3 058	18 000
Revenus des placements à terme	4.2	18 556	17 166
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS		135 864	142 652
Charges de gestion des placements	4.3	-39 043	-37 174
REVENU NET DES PLACEMENTS		96 821	105 478
Autres produits			

Autres charges	4.4	-70 733	-64 135
RESULTAT D'EXPLOITATION		26 088	41 343
Régularisation du résultat d'exploitation		759	10 010
SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE		26 847	51 353
		-759	-10 010
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres		-51 137	360 171
Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession des titres		199 228	103 614
Frais de négociation		-9 241	-8 828
RESULTAT NON DISTRIBUABLE	4.5	138 850	454 957
RESULTAT NET DE LA PERIODE	4.6	164 938	496 300

SICAV BNA
Etat de variation de l'actif net
arrêté au 31 Décembre 2007
En dinars tunisiens

	Période 01/01/2007 31/12/2007	Période 01/01/2006 31/12/2006
VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTAT		
DES OPERATIONS D'EXPLOITATION	164 938	496 300
Résultat d'exploitation	26 088	41 343
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres	< 51 137>	360 171
Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de titres	199 228	103 614
Frais de négociation de titres	< 9 241>	< 8 828>
DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES	< 51 333>	< 31 827>
TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL	< 453 340>	33 004
Souscriptions		
Capital	12 885 400	9 697 600
Régularisation des sommes non distribuables	< 3 395 758>	< 3 015 856>
Régularisation des sommes distribuables de l'exercice	759	10 010
Régularisation des sommes distribuables de l'exercice clos	< 3>	
Rachats		
Capital	< 13 321 000>	< 9 631 100>
Régularisation des sommes non distribuables	3 377 262	2 972 350
Régularisation des sommes distribuables		
Régularisation des sommes distribuables de l'exercice clos		
VARIATION DE L'ACTIF NET	< 339 735>	497 477
ACTIF NET		
En début de période	3 000 075	2 502 597
En fin de période	2 660 340	3 000 075
NOMBRE D'ACTIONS (ou de parts)		
En début de période	40 104	39 439
En fin de période	35 748	40 104
VALEUR LIQUIDATIVE	74,419	74,807
TAUX DE RENDEMENT ANNUALISE	1,192%	19,163%

NOTES AUX ETATS FINANCIERS
SITUATION ARRETEE AU 31 DECEMBRE 2007

1. PRESENTATION DE LA SOCIETE

La SICAV BNA est une société d'investissement à capital variable régie par le code des organismes de placement collectif promulgué par la loi n°2001-83 du 24 juillet 2001. Elle a été créée le 4 novembre 1993 et a reçu l'agrément de Monsieur le Ministre des Finances en date du 2 août 1993.

Elle a pour objet la gestion d'un portefeuille de valeurs mobilières au moyen de l'utilisation de ses fonds propres à l'exclusion de toutes autres ressources. Ayant le statut de société d'investissement à capital variable, la SICAV BNA bénéficie des avantages fiscaux prévus par la loi 95-88 du 30 octobre 1995 dont notamment l'exonération de ses bénéfices annuels de l'impôt sur les sociétés. En revanche, les revenus des titres de placement qu'elle encaisse, sont soumis à une retenue à la source libératoire de 20 %. La BNA CAPITAUX intermédiaire en bourse assure la gestion du portefeuille de la SICAV BNA, la Banque Nationale Agricole est désignée dépositaire de ses actifs.

Les membres du conseil d'administration de la SICAV BNA sont :

M Mohamed BERRAIES

Mme Taoufika B AMMAR

Banque Nationale Agricole- BNA
Sté Immobilière et de Participations- SIMPAR
Sté ESSOUKNA
Sté Immobilière et de Viabilisation- SIVIA
Sté El Médina
Sté Gle d'Etudes de Supervision et de Travaux -SOGEST
Sté BNA Capitaux

Ils sont tous nommés lors de la réunion de l'assemblée générale ordinaire réunie le 18 avril 2006 pour la période 2006, 2007 et 2008. La SICAV BNA siège au troisième étage de l'immeuble 27 Bis rue de Liban 1002 Tunis.

2- CONVENTIONS ET PRINCIPES COMPTABLES :

Les états financiers de SICAV BNA arrêtés au 31 décembre 2007, sont établis conformément aux prescriptions prévues par la loi 96-112 du 30-12-1996, le décret 96-2459 du 30-12-1996 ainsi que les normes 16 à 18 prévues par l'arrêté du ministre des finances du 22 janvier 1999.

Les états financiers comportent :

- Le bilan,
- L'état de résultat,
- L'état de variation de l'actif net,
- Les notes aux états financiers.

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 le prix d'achat. Les frais sur les opérations sont imputés en capital.

Les dividendes relatifs aux actions et valeurs assimilées, sont pris en compte en résultat à la date du détachement du coupon. 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 évalués, à la date d'arrêt, à leur valeur de marché pour les titres admis à la côte et à la juste valeur pour les titres non admis à la côte. La valeur du marché correspond au cours moyen pondéré du jour de calcul de la valeur liquidative. 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 et aussi comme composante du résultat net de l'exercice.

2-3- Evaluation des placements monétaires :

Ces titres sont évalués à leur valeur nominale déduction faite des intérêts précomptés non courus.

2-4- Cession des placements :

La sortie des placements est constatée au coût moyen pondéré. La différence entre la valeur de sortie et le prix de cession hors frais est portée directement en capitaux propres, en tant que sommes non distribuables et apparaît également comme composante du résultat net de la période.

3.1 Portefeuille Titres

	Coût d'acquisition Plus ou moins		Valeur actuelle
	value		
Actions et droits rattachés	1 824 931	231 228	2 056 159
OPCVM	100 000	805	100 805
	1 924 931	232 033	2 156 964

SICAV BNA
Portefeuilles titres
arrêté au 31 Décembre 2007
En dinars tunisiens

Désignation du titre	Nombre de Titres	Coût d'acquisition	Valeur au 31/12/2007	% actif net	% du capital de l'émetteur
Actions et Valeurs Assimilées	138 764	1 824 931	2 056 159	77,289	0,231%
ATB	6 000	16 956	32 424	1,219	0,010
BH	5 000	74 390	124 570	4,682	0,028
BHNG J01072007	334	7 013	7 983	0,300	0,002
BHNS7	668	14 025	15 591	0,586	0,004

BIAT	4 000	146 241	151 884	5,709	0,024
BIATNS2006	2 500	91 900	93 500	3,515	0,015
BNA	25 000	228 756	223 800	8,412	0,125
BT	2 500	192 845	243 035	9,135	0,033
BTE (ADP)	6 500	173 797	207 045	7,783	0,650
CIL	4 289	52 783	62 148	2,336	0,172
ESSOUKNA	4 343	23 807	20 846	0,784	0,144
SFBT	16 550	160 034	238 949	8,982	0,030
SIMPAR	4 475	96 821	145 751	5,479	0,746
SOTRAPIL	2 200	43 734	51 271	1,927	0,070
SPDIT	5 000	38 449	34 500	1,297	0,019
STB	6 000	61 020	64 068	2,408	0,024
TL	12 918	166 161	193 292	7,266	0,231
TUNISRE	20 973	235 949	145 448	5,467	0,856
ABDA381/27	2	1	1	0,000	0,000
ADWDA	6	1	2	0,000	0,000
AMSDA011/50	1	0	0	0,000	0,001
AMSDA021/51	1	0	0	0,000	0,001
AMS031/26	1	0	0	0,000	0,000
SITSDS	5 000	200	50	0,002	0,050
TJDSO	4 500	45	0	0,000	0,028
TRDA1/15	3	2	2	0,000	0,000
Titres des OPCVM	1 000	100 000	100 805	3,789	
CONFIANCE FCP	500	50 000	50 440	1,896	
PROGRES FCP	500	50 000	50 365	1,893	

3.2 Placement à terme

Titres	Nombre	Coût d'acquisition	Valeur actuelle	% actif net
Compte BNA placement	539 000	1 045	540 045	20,30%

3.3 Opérateurs créditeurs

Le solde de cette rubrique se détaille comme suit :

	31/12/2007	31/12/2006
Rémunération du gestionnaire	8 559	10 266
Rémunération du dépositaire	1 180	1 180
TOTAL	9 739	11 446

3.4 Autre créditeurs divers :

Le solde de cette rubrique se détaille comme suit :

	31/12/2007	31/12/2006
Jetons de présence		3 599
Commissaire aux comptes	6 600	6 969
Conseil du marché financier	173	241
Primes et indemnité	25 635	25 067
Autres	182	912
TOTAL	32 590	36 788

3.5 Capital :

Capital au 01/01/2007	4 010 400
Nombre de titres	207
Nombre d'actionnaire	
	12 885
Souscriptions réalisées	400
Montant	128 854
Nombre de titres	
	-13 321
Rachats effectués	000

Montant	-133 210
Nombre de titres	
Capital au 31/12/2007	3 574 800
Montant	35 748
Nombre de titres	196
Nombre d'actionnaire	

3.6 Sommes non distribuables des exercices antérieurs:

Résultat non distribuable exercice clos	-1 473 136
Emission en primes d'émissions au 31 décembre 2006	-3 015 856
Rachat en primes d'émissions au 31/12/2006	2 972 350
Résultat non distribuable au 31/12/2006	454 957
	-1 061 685

3.7 Sommes non distribuables de l'exercice en cours:

Résultat non distribuable au 31 Décembre 2007	138 850
Emission en primes d'émissions au 31 Décembre 2007	-3 395 758
Rachat en primes d'émissions au 31 Décembre 2007	3 377 262
	120 354

3.8 Sommes distribuables de l'exercice en cours

Résultat d'exploitation au 31 Décembre 2007	26 088
Régularisation du résultat d'exploitation	759
	26 847

4. ETAT DE RESULTAT :**4.1 Revenus du portefeuille titres**

	01/01/2007	01/01/2006
	au 31/12/2007	31/12/2006
Dividendes des actions	114 250	101 992
Revenus des titres OPCVM	0	5 495
Revenus des obligations et valeurs assimilées	3 058	18 000
	117 308	125 487

4.2 Revenus des placements à terme

	01/01/2007	01/01/2006
	au 31/12/2007	31/12/2006
Interets compte BNA placement	18 556	17 166
	18 556	17 166

4.3 Charges de gestion des placements :

	01/01/2007	01/01/2006
	au 31/12/2007	31/12/2006
Rémunération du gestionnaire	37 863	35 994
Rémunération du dépositaire	1 180	1 180
	39 043	37 174

4.4 Autres charges

	01/01/2007	01/01/2006
	au 31/12/2007	31/12/2006
Primes+indemnités	38 000	32 000
Jetons de présence	9 900	3 599
Redevances CMF	2 705	2 608
Honoraires	7 796	6 600
Autres	12 332	19 327
	70 733	64 135

4.5 Résultat de la période

	01/01/2007	01/01/2006
--	-------------------	-------------------

	au 31/12/2007	31/12/2006
Résultat d'exploitation	26 088	41 343
Résultat non distribuable (1)	138 850	454 957
	164 938	496 300

(1) le résultat non distribuable de la période est analysé comme suit:

	01/01/2007	01/01/2006
	au 31/12/2007	31/12/2006
Variation des plus ou moins values potentielles	-51 137	360 171
Plus ou moins values réalisées	199 228	103 614
Frais de négociation	-9 241	-8 828
	138 850	454 957

**PLACEMENT OBLIGATAIRE SICAV
ETATS FINANCIERS ANNUELS ARRETES AU 31 DECEMBRE 2007**

**RAPPORT GENERAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
RELATIFS A L'EXERCICE 2007**

En notre qualité de commissaire aux comptes et conformément à la loi n°2001-83 du 24 juillet 2001, portant promulgation du code des organismes de placement collectif, nous avons effectué un audit des états financiers de la société « Placement Obligataire SICAV », arrêtés au 31 Décembre 2007 tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Ces états financiers ont été 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 basée sur notre audit.

Nous avons effectué notre audit conformément aux normes professionnelles généralement admises en la matière ; ces normes requièrent que l'audit soit planifié et réalisé en vue d'obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers ne comportent pas d'erreurs significatives.

Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments justifiant les données contenues dans les états financiers. Un audit consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues par la direction, ainsi que la présentation des états financiers et ce conformément aux normes comptables relatives aux organismes de placement collectif. Nous estimons que notre audit constitue une base raisonnable à l'expression de notre opinion.

Nos travaux de contrôle ont été effectués dans le but de formuler un avis sur les états financiers de la société Placement Obligataire SICAV arrêtés au 31 Décembre 2007, qui font apparaître un total de bilan net de 257 499 239 DT et un résultat de l'exercice de 11 150 194 DT.

Il ressort de ces contrôles les observations suivantes :

01. La société Placement Obligataire SICAV a employé 22,33% de son actif au 31 Décembre 2007 dans des liquidités et quasi-liquidités (disponibilités et comptes BNA placement), soit un dépassement de 2,33% par rapport au seuil fixé par l'article 2 du décret n°2001-2278 du 25 Septembre 2001, portant application des dispositions des articles 15, 29, 35, 36 et 37 du code des organismes de placement collectif.

02. La société Placement Obligataire SICAV détient dans son portefeuille plus de 10% d'une même catégorie de valeurs mobilières d'un même émetteur autre que l'Etat et les collectivités publiques locales et ce contrairement au seuil fixé par l'article ci-dessus indiqué (le détail de ces dépassements figure à la note 3 du présent rapport).

Compte tenu des diligences que nous avons accomplies, et sous réserve des observations ci-dessus indiquées, nous estimons être en mesure de certifier que les états financiers de Placement Obligataire SICAV sont sincères et réguliers et qu'ils présentent une image fidèle pour tous les aspects significatifs de la situation financière de la Société arrêtée au 31 Décembre 2007 ainsi que les résultats de ses opérations à cette date.

Par ailleurs, nous avons procédé à l'évaluation du système de contrôle interne de la société. D'une manière générale, les politiques et les procédures mises en œuvre par la société permettent d'assurer une gestion rigoureuse et efficace de ses activités.

En outre, les informations sur la situation financière et sur les comptes de la société données dans le rapport du conseil d'administration et dans les documents adressés aux actionnaires sont conformes à celles contenues dans les états financiers ci-dessus indiqués.

SAECO Consulting

**RAPPORT SPECIAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
SUR L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2007**

En application des dispositions de l'article 200 du code des sociétés commerciales, nous portons à votre connaissance les deux conventions réglementées suivantes :

- La première, conclue avec la BNA Capitaux a pour objet d'assurer les fonctions de gestionnaire moyennant une rémunération de 0,25% calculée sur la base de l'actif net quotidien soit 736 180 DT au titre de l'exercice 2007 ;
- La deuxième, conclue avec la BNA a pour objet d'assurer les fonctions de dépositaire moyennant une rémunération de 0,15% l'an calculée également sur la base de l'actif net quotidien soit 441 708 DT au titre de l'exercice 2007.

SAECO Consulting

BILAN (Montants exprimés en Dinars)	Notes	31 Décembre 2007	31 Décembre 2006 retraîtée
ACTIF			
Portefeuille-titres	3	166 558 646	145 038 416
. Obligations		63 511 778	56 077 149
. BTNB			105 977
. BTA		71 700 568	68 784 593
. BTZC		17 373 840	5 179 165
. FCC		8 545 602	
. OPCVM		5 426 858	10 204 090
Placements monétaires et disponibilités		90 933 447	62 730 500
. Placements monétaires	4	33 718 073	25 635 148
. Placements à terme	5	57 215 107	37 076 621
. Banque	6	267	18 731
Autres actifs		7 146	661 744
. Débiteurs divers	7	7 146	632 332
. Immobilisations		22 831	53 899
. Amortissement		-22 831	-24 487
TOTAL ACTIF		257 499 239	208 430 660
PASSIF			
Opérateurs créditeurs	8	641 659	521 848
Autres créditeurs divers	9	611 932	72 990
Total passif		1 253 591	594 838
ACTIF NET			
Capital	10	244 663 892	198 386 583
Sommes distribuables		11 581 756	9 449 239
. de la période	11	11 580 804	9 447 899
. de l'exercice clos			
. Report à nouveau		952	1 340
Actif net		256 245 648	207 835 822
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		257 499 239	208 430 660

ETAT DE RESULTAT (Montants exprimés en Dinars)	Notes	Période du 01/01 au 31/12/2007	Période du 01/01 au 31/12/2006 retraîtée
Revenus du portefeuille-titres	12	8 607 258	7 662 013
. Revenus des obligations		3 099 038	3 176 321
. Revenus des BTNB , BTA et BTZC		4 712 426	3 888 129
. Revenus des OPCVM		422 930	432 540
. Revenus des FCC		372 864	165 023
Revenus des placements monétaires	13	1 529 296	821 399
Revenus des placements à terme	14	2 766 774	2 138 485
Total des revenus des placements		12 903 328	10 621 897
Charges de gestion des placements	15	1 177 888	967 705
Revenus nets des placements		11 725 440	9 654 192
Autres charges d'exploitation	16	341 695	282 062
RESULTAT D'EXPLOITATION		11 383 745	9 372 130
Régularisation du résultat d'exploitation		197 059	75 769
SOMMES DISTRIBUABLES DE L'EXERCICE		11 580 804	9 447 899
Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		-197 059	-75 769
Variation des plus ou moins values potentielles sur titres		-181 280	-85 206
Plus ou moins values réalisées sur titres		-52 271	-21 863
Frais de négociation		0	0
RESULTAT DE L'EXERCICE		11 150 194	9 265 061

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET (Montants exprimés en Dinars)	Période du 01/01 au 31/12/2007	Période du 01/01 au 31/12/2006
VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION		
Résultat d'exploitation	11 383 745	9 372 130
Variation des Plus ou moins values potentielles sur titres	-181 280	-85 206
Plus ou moins values réalisées sur titres	-52 271	-21 863
Frais de négociation	0	0
DISTRIBUTION DE DIVIDENDES		
Distribution de dividendes	-9 448 287	-8 172 239
TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL		
Souscriptions		
. Capital	186 867 400	163 598 700
. Régularisation des sommes non distribuables	-79 447	9 800
de l'exercice		
. Régularisation des sommes distribuables	3 754 090	3 385 272
Rachats		
. Capital	-140 351 700	-128 839 600
. Régularisation des sommes non distribuables	74 608	-2 687
de l'exercice		
. Régularisation des sommes distribuables	-3 557 031	-3 309 503
VARIATION DE L'ACTIF NET	48 409 827	35 934 804
ACTIF NET		
En début d'exercice	207 835 822	171 901 019
En fin d'exercice	256 245 649	207 835 822
NOMBRE D'ACTIONS		
En début d'exercice	1 983 722	1 636 131
En fin d'exercice	2 448 879	1 983 722
VALEUR LIQUIDATIVE		
En début d'exercice	104,770	105,065
En fin d'exercice	104,637	104,770
TAUX DE RENDEMENT	4,42%	4,47%

NOTES AUX ETATS FINANCIERS

NOTE N°1 : REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS

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

NOTE N°2 : PRINCIPES COMPTABLES APPLIQUES

Les états financiers sont élaborés sur la base de l'évaluation des différents 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

Le portefeuille – titres est composé d'obligations, de titres émis par le Trésor (BTNB – BTA et BTZC), de titres OPCVM et de titres FCC.

Les placements en portefeuille – titres et les placements monétaires sont comptabilisés, au moment du transfert de la propriété, pour leur prix d'achat. Les frais encourus à l'occasion de l'achat sont imputés en capital. Les intérêts courus à l'achat sur les obligations et valeurs assimilées sont constatées au bilan pour leur montant net de retenues à la source.

Les intérêts sur les placements en obligations, en titres émis par le Trésor (BTNB – BTA et BTZC), en titres OPCVM et en titres FCC et sur les placements monétaires et à terme sont pris en compte en résultat à mesure qu'ils sont courus pour leur montant net de retenues à la source.

2.2 – Evaluation des placements

Les obligations et valeurs assimilées telles que les titres de créances émis par le Trésor et négociables sur le marché financier sont évaluées :

- à la valeur de marché lorsqu'elles ont fait l'objet de transactions ou de cotation à une date récente ;
- au prix d'acquisition lorsqu'elles n'ont pas fait l'objet, depuis leur acquisition, de transactions ou de cotation à un prix différent.

2.3 – Cession des placements

La cession des placements donne lieu à leur annulation 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 l'exercice.

2.4 – Immobilisations corporelles

A leur date d'entrée dans le patrimoine de la société, les immobilisations corporelles sont évaluées à leur coût d'acquisition. Elles font l'objet d'un amortissement linéaire aux taux suivants :

- Matériel de transport 20%
- Matériel informatique 100%

2.5 – Changement de méthode de présentation

Les titres FCC sont incorporés à partir du 3^{ème} trimestre 2007 au niveau du « portefeuille titres » en lieu et place des « placements monétaires ». Les revenus de ces titres sont reclassés, en conséquence, au niveau des revenus du « portefeuille titres ».

NOTE N°3 : PORTEFEUILLE – TITRES

	Nombre de titres	Prix d'acquisition	Intérêts courus	Valeur au 31/12/2007	% actif net
i) OBLIGATIONS		62 057 300	1 454 478	63 511 778	23,87
Tunisie Leasing 2002-2	15 000	300 000	11 940	311 940	0,12
Tunisie Leasing 2003-1	20 000	800 000	43 600	843 600	0,32
Tunisie Leasing 2004-1	14 000	560 000	22 288	582 288	0,22
Tunisie Leasing 2004-2	10 000	600 000	25 336	625 336	0,23
Tunisie Leasing 2005-1	15 000	900 000	8 952	908 952	0,34
Tunisie Leasing 2006 -1	14 000	1 120 000	7 482	1 127 482	0,42
Tunisie Leasing 2007	20 000	2 000 000	47 120	2 047 120	0,77
Tunisie Leasing 2007-1	15 000	1 500 000	1 068	1 501 068	0,56
Tunisie Leasing 2007-2	15 000	1 500 000	4 274	1 504 274	0,57
AFRICA 2003 TR/D	10 000	600 000	10 552	610 552	0,23
AGHIR JERBA 2000	10 000	375 000	15 776	390 776	0,15
AIL 2005 TR / A	10 000	600 000	11 848	611 848	0,23
AIL 2007	10 000	1 000 000	2 296	1 002 296	0,38
AMEN BANK 2001	10 000	500 000	18 096	518 096	0,19
AMEN BANK 2007	20 000	2 000 000	92 320	2 092 320	0,79
AMEN LEASE 2002-1	5 000	150 000	1 892	151 892	0,06
ATB 2007/1	50 000	5 000 000	175 080	5 175 080	1,95
ATL 2002-2	6 500	130 000	5 486	135 486	0,05
ATL 2003-1	20 000	800 000	37 792	837 792	0,31
ATL 2004-1	10 000	400 000	8 744	408 744	0,15
ATL 2004-2	30 000	1 800 000	76 008	1 876 008	0,71
ATL 2006-1	27 000	2 700 000	76 723	2 776 723	1,05
ATL 2007/1	30 000	3 000 000	52 416	3 052 416	1,15
BDET 1999-TB	400 000	800 000	24 960	824 960	0,31
BH 2001	20 000	400 000	64	400 064	0,15
BH 2007	70 000	7 000 000	24 696	7 024 696	2,64
BIAT 2004	10 000	400 000	1 256	401 256	0,15
BTE 2004	1 100	88 000	2 375	90 375	0,03
BTEI 2001-1	40 000	800 000	7 744	807 744	0,30
BTKD 1998	50 000	500 000	2 720	502 720	0,19
BTKD 2006	35 000	2 800 000	5 348	2 805 348	1,06
CIL 2002-2	10 000	400 000	6 968	406 968	0,15
CIL 2002-3	5 000	300 000	13 572	313 572	0,12
CIL 2003-1	10 000	600 000	6 704	606 704	0,23
CIL 2004-2	10 000	600 000	25 336	625 336	0,23
CIL 2005-1	15 000	1 500 000	18 132	1 518 132	0,57
CIL 2007-1	15 000	1 500 000	7 266	1 507 266	0,57
EL MOURADI 2002 A	8 000	320 000	6 560	326 560	0,12
EL MOURASKANES 2003	6 000	480 000	15 595	495 595	0,19
GL 2001-2	5 000	100 000	16	100 016	0,04
GL 2002/1	10 000	400 000	11 472	411 472	0,15
GL 2004-1	35 000	2 100 000	118 132	2 218 132	0,83
JERBA MENZEL 2001	30 000	3 000 000	119 424	3 119 424	1,17
MEUBLATEX 2001 TRA	10 000	400 000	7 344	407 344	0,15
MOURADI PALACE 2005	3 000	300 000	8 184	308 184	0,12
PALMARINA 2001	35 000	700 000	26 068	726 068	0,27
PANOBOIS 2001	5 000	200 000	7 048	207 048	0,08
PENELOPE 2001	30 000	600 000	6 000	606 000	0,23
SELIMA CLUB 2002 TR/B	3 000	180 000	5 813	185 813	0,07
SEPCM 2002	5 000	214 300	9 660	223 960	0,08

SOTUVER 2002	6 000	600 000	30 029	630 029	0,24
STAR 2004	2 400	2 400 000	96 787	2 496 787	0,94
STM 2007	8 000	800 000	11 590	811 590	0,30
TOUTA 2002	6 000	240 000	3 854	243 854	0,09
UNIFACTOR 2005/1	20 000	1 200 000	20 800	1 220 800	0,46
UNIFACTOR 2006/1	10 000	800 000	3 640	803 640	0,30
UTL 2004	10 000	1 000 000	42 232	1 042 232	0,39

	Nombre de titres	Prix d'acquisition	Intérêts courus	Valeur au 31/12/2007	% actif net
ii) Titres des OPCVM		5 334 697	92 161	5 426 858	2,05
FPC SALAMETT CAP	78 000	801 554	9 568	811 122	0,31
FCPSALAMETT PLUS	41 000	421 638	5 418	427 056	0,16
UNIVERS OBLIG	35 357	3 635 356	74 017	3 709 374	1,40
TUNISO EMIRATIES SICAV	4 600	476 149	3 158	479 307	0,18
iii) Titres émis par le Trésor		85 409 018	3 665 390	89 074 408	33,25
- BTZC		16 607 707	766 133	17 373 840	6,54
BTZC Octobre 2016	31 400	16 607 707	766 133	17 373 840	6,54
- BTA		68 801 311	2 899 257	71 700 568	26,98
BTA à 6,5% - 03/2009 sur 10 ans	5 232	5 184 724	220 773	5 405 497	2,03
BTA à 6,9% -05/2022 sur 15 ans	3 000	2 917 500	107 526	3 025 026	1,14
BTA 10 ans 7% FEV 2015	24 000	24 133 606	1 200 394	25 334 000	9,54
BTA 10 ans 7,5% AVRIL 2014	20 000	20 485 070	861 370	21 346 440	8,03
BTA sur 12 ans 8,255% JUIL. 2014	16 000	16 080 411	509 194	16 589 605	6,24
iv) Titres des FCC (1)		8 493 498	52 104	8 545 602	3,22
FCCP 1080214/1					
FCCP 2080214/1	3 500	2 478 893	14 886	2 493 779	0,94
FCC2P 1080214/1	1 500	1 500 000	10 105	1 510 105	0,57
	5 000	4 514 605	27 113	4 541 718	1,71
Total en Dinars		161 294 513	5 264 133	166 558 646	89,37

(1) Données retraitées (cf. note 2.5 du présent rapport).

Composition du portefeuille

L'analyse du tableau des ratios émetteurs permet de constater que, contrairement aux dispositions de l'article 29 du code des organismes de placement collectif en valeurs mobilières, la Société détient dans son portefeuille plus de 10% d'une même catégorie de valeurs mobilières d'un même émetteur autre que l'Etat et les collectivités publiques locales.

Emetteurs	Titres	Montant souscrits par la SICAV en DT	En-cours des émissions au 31/12/07	Pourcentage détenu par la SICAV
PENELOPE	PENELOPE	1 200 000	1 600 000	75,00
PALMARINA	PALMARINA	700 000	1 400 000	50,00
JERBA MENZEL	JERBA MENZEL	3 000 000	7 000 000	42,86
BTEI	BTEI	1 600 000	11 602 611	13,79
AGHIR JERBA	AGHIR JERBA	375 000	1 556 275	24,10

NOTE N°4 : PLACEMENTS MONETAIRES

	Emetteur	Nombre	Prix d'acquisit.	Intérêts courus	Valeur au 31/12/2007	% actif net	
-	CD BTE	BTE	6	3 000 000	53 747	3 053 747	1,19
-	CD BTE	BTE	4	2 000 000	36 111	2 036 111	0,79
-	CD BTE	BTE	6	3 000 000	55 033	3 055 033	1,19
-	CD BTE	BTE	4	2 000 000	16 944	2 016 944	0,79
-	CD BTKD	BTKD	6	3 000 000	45 240	3 045 240	1,19
-	Billet de trésorerie TL	T.Leasing	60	2 859 887	48 669	2 908 556	1,13
-	Billet de trésorerie TL	T.Leasing	2 000	2 000 000	18 738	2 018 738	0,79
-	Billet de trésorerie TL	T.Leasing	1 000	1 000 000	35 278	1 035 278	0,40
-	Billet de trésorerie ALMES	ALMES	1 000	1 000 000	887	1 000 887	0,39
-	Billet de trésorerie ALMES	ALMES	1 000	1 000 000	920	1 000 920	0,39
-	Billet de trésorerie ALMES	ALMES	1 000	1 000 000	933	1 000 933	0,39
-	Billet de trésorerie SNA	SNA	1 000	1 000 000	887	1 000 887	0,39
-	Billet de trésorerie SNA	SNA	1 000	1 000 000	920	1 000 920	0,39

- Billet de trésorerie SNA	SNA	1 000	1 000 000	933	1 000 933	0,39
- Billet de trésorerie CART	CERAMI	1 500	1 500 000	72 928	1 572 928	0,61
- Billet de trésorerie AIL	AIL	4	160 427	20 850	181 277	0,07
- Billet de trésorerie CART	CERAMI	2 000	2 000 000	100 893	2 100 893	0,82
- Billet de trésorerie CART	CERAMI	1 500	1 500 000	76 767	1 576 767	0,61
- Billet de trésorerie CEDRIA		1 000	1 000 000	36 551	1 036 551	0,40
- Billet de trésorerie CEDRIA		1 000	1 000 000	36 837	1 036 837	0,40
- Billet de trésorerie CEDRIA		1 000	1 000 000	37 693	1 037 693	0,40
Total en Dinars			33 020 314	697 759	33 718 073	13,12

NOTE N°5 : PLACEMENTS A TERME

	Emetteur	Nombre	Prix d'acquisit.	Intérêts courus	Valeur au 31/12/07	% actif net
Titres long terme :	BNA	45 678	45 678 000	775 767	46 453 767	19,13
- Compte BNA placement						
Titres à court terme :	BNA	10 087	10 087 000	674 340	10 761 340	4,20
- Compte BNA placement						
Total en Dinars			55 765 000	1 450 107	57 215 107	23,33

NOTE N°6 : DISPONIBILITES

	31 Décembre 2007	31 Décembre 2006
Avoirs en banque	5 556	18 731
Encaissements perçus et non encore comptabilisés	-10 043	-
Décaissements non encore comptabilisés	4 436	-
Sommes à régler	-100	-
- Rachats	-	-
- Autres charges	-	-
- Placements à régler	-100	-
Sommes à encaisser	418	-
Total en Dinar	267	18 731

NOTE N°7 : DEBITEURS DIVERS

	31 Décembre 2007	31 Décembre 2006
ETAT	7 146	3 912
Avance impôt sur achat BTA	7 146	3 912
Avance retenues à la source	-	-
REMBOURSEMENT EMPRUNTS :	-	628 420
Obligations GL 0127 à 7,5%	-	460 420
Obligations BH 02 IF TMM + 1,25%	-	118 000
Emprunt « BATAM »	-	50 000
Total en Dinars	7 146	632 332

NOTE N°8 : OPERATEURS CREDITEURS

	31 Décembre 2007	31 Décembre 2006
Gestionnaire (BNA Capitaux)	199 951	158 959
Dépositaire (BNA)	441 708	362 889
Total en Dinars	641 659	521 848

NOTE N°9 : AUTRES CREDITEURS DIVERS

	31 Décembre 2007	31 Décembre 2006
Administrateurs - jetons de présence	18 462	18 462
Commissaire aux comptes	16 899	14 499
Conseil du Marché Financier (CMF)	22 656	18 181
Rachats	492 611	20 213
Retenues à la source à payer	54 433	-
Autres	6 871	1 635
Total en Dinars	611 932	72 990

NOTE N°10 : CAPITAL

	31 Décembre 2007	31 Décembre 2006
Capital au début de période		
- Montant	198 372 200	163 613 100
- Nombre de titres	1 983 722	1 636 131
- Nombre d'actionnaires	2 386	2 115
Souscriptions réalisées		
- Montant	186 867 400	163 598 700
- Nombre de titres	1 868 674	1 635 987
Rachats effectués		
- Montant	-140 351 700	-128 839 600
- Nombre de titres	-1 403 517	-1 288 396
Capital fin de période		
- Montant	244 887 900	198 372 200
- Nombre de titres	2 448 879	1 983 722
- Nombre d'actionnaires	3 125	2 386
Sommes non distribuables de l'exercice	-238 391	-99 956
i) Résultat non distribuable	-233 551	-107 069
- Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	-181 280	-85 206
- Plus (ou moins) values réalisées sur titres	-52 271	-21 863
- Frais de négociation	-	-
ii) Régularisation des sommes non distribuables	-4 840	7 113
- Aux émissions	-79 448	9 800
- Aux rachats	74 608	-2 687
Sommes non distribuables de(s) exercice(s) clos	14 383	114 339
Total en Dinars	244 663 892	198 386 583

NOTE N°11 : SOMMES DISTRIBUABLES DE L'EXERCICE

	31 Décembre 2007	31 Décembre 2006
Résultat d'exploitation	11 383 745	9 372 130
Régularisation lors des souscriptions et des rachats d'actions	197 059	75 769
Total en Dinars	11 580 804	9 447 899

NOTE N°12 : REVENUS DU PORTEFEUILLE – TITRES

	Exercice Clos le 31 Décembre 2007	Exercice Clos le 31 Décembre 2006 (1)
Revenus des obligations :	3 099 038	3 176 321
- Intérêts courus	-61 946	-229 198
- Intérêts échus	3 160 984	3 405 519
Revenus des BTNB - BTA & BTZC :	4 712 426	3 888 128
- Intérêts courus	838 495	195 407
- Intérêts courus à l'achat sur BTA	-	-15 649
- Intérêts échus	3 873 931	3 708 370
Revenus des F C C :	372 864	165 023
- Intérêts courus	52 105	53 627
- Intérêts échus	320 759	111 396
Revenus des OPCVM	422 930	432 540
Total en Dinars	8 607 258	7 662 012

(1) : Données retraitées (cf. note 2.5 du présent rapport).

NOTE N°13 : REVENUS DES PLACEMENTS MONETAIRES

	Exercice Clos le 31 Décembre 2007	Exercice Clos le 31 Décembre 2006 (1)
Revenus des billets de trésorerie :	1 529 296	821 400
- Intérêts courus	84 635	484 184
- Intérêts échus	1 444 661	337 216
Total en Dinars	1 529 296	821 400

(1) : Données retraitées (cf. note 2.5 du présent rapport).

NOTE N°14 : REVENUS DES PLACEMENTS A TERME

	Exercice Clos le 31 Décembre 2007	Exercice Clos le 31 Décembre 2006
Revenus du placement en compte BNA :	2 766 774	2 138 485
- Intérêts courus	199 486	585 775
- Intérêts échus	2 567 288	1 552 710
Total en Dinars	2 766 774	2 138 485

NOTE N°15: CHARGES DE GESTION DES PLACEMENTS

	Exercice Clos le 31 Décembre 2007	Exercice Clos le 31 Décembre 2006
Rémunération du gestionnaire (*)	736 180	604 816
Rémunération du dépositaire (**)	441 708	362 889
Total en Dinars	1 177 888	967 705

(*) La gestion de Placement Obligataire – SICAV est confiée à l'établissement gestionnaire « BNA Capitaux ». Celui-ci est chargé de la gestion administrative, financière et comptable de la société. En Contrepartie de ses prestations, le gestionnaire reçoit une rémunération de 0,25% l'an, calculée sur la base de l'actif net quotidien.

(**) La BNA assure les fonctions de dépositaire pour « Placement Obligataire - SICAV ». Elle est chargée à ce titre de :

- Conserver les titres et les fonds de la société ;
- Encaisser le montant des souscriptions des actionnaires entrants ;
- Régler le montant des rachats aux actionnaires sortants.

En contrepartie de ses services, le dépositaire reçoit une rémunération de 0,15% l'an, calculée également sur la base de l'actif net quotidien.

NOTE N°16: AUTRES CHARGES D'EXPLOITATION

	Exercice Clos le 31 Décembre 2007	Exercice Clos le 31 Décembre 2006
Jetons de présence	18 461	18 461
Redevance CMF	249 552	205 742
Honoraires	20 000	15 000
Rémunération du directeur général	25 000	9 176
TCL	26 383	21 131
Dotations aux amortissements	1 546	1 656
Diverses charges d'exploitations	753	10 896
Total en Dinars	341 695	282 062