

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

RAPPORT GENERAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

Etats financiers - Exercice clos le 31 décembre 2007

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Conseil d'Administration du 12 février 2007, nous vous présentons notre rapport sur le contrôle des états financiers de CAP OBLIG SICAV arrêtés au 31 décembre 2007, tels qu'annexés au présent rapport, ainsi que sur les vérifications et informations spécifiques prévues par la loi et les normes professionnelles.

1 - Opinion sur les états financiers

Nous avons audité les états financiers de CAP OBLIG SICAV arrêtés au 31 décembre 2007. Ces états ont été arrêtés sous la responsabilité des organes de direction et d'administration de la société. 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.

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, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité de celui-ci. 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 travaux que nous avons accomplis, dans ce cadre, constituent une base raisonnable pour supporter l'expression de notre opinion.

A notre avis, les états financiers sont réguliers et sincères et donnent, pour tout aspect significatif, une image fidèle de la situation financière de CAP OBLIG SICAV ainsi que des résultats de ses opérations pour l'exercice clos le 31 décembre 2007 conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

2. Vérifications spécifiques

Nous avons également procédé aux vérifications spécifiques prévues par la loi et les normes professionnelles.

Sur la base de ces vérifications, nous n'avons pas d'observations à formuler sur la sincérité et la concordance avec les états financiers des informations d'ordre comptable données dans le rapport du Conseil d'Administration sur la gestion de l'exercice.

Nous avons également, dans le cadre de notre audit, procédé à l'examen des procédures de contrôle interne relatives au traitement de l'information comptable et à la préparation des états financiers. Nous signalons, conformément à ce qui est requis par l'article 3 de la loi 94-117 du 14 novembre 1994 tel que modifié par la loi 2005-96 du 18 octobre 2005, que nous n'avons pas relevé, sur la base de notre examen, d'insuffisances majeures susceptibles d'impacter notre opinion sur les états financiers.

Par ailleurs et en application des dispositions de l'article 19 du décret n° 2001-2728 du 20 novembre 2001, nous avons procédé aux vérifications nécessaires et nous n'avons pas d'observations à formuler sur la conformité de la tenue des comptes en valeurs mobilières émises par la société à la réglementation en vigueur.

**AMC Ernst & Young
Noureddine HAJJI**

Tunis, le 25 avril 2008

RAPPORT SPECIAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

Exercice clos le 31 décembre 2007

En application de l'article 200 et suivants du code des sociétés commerciales, nous n'avons pas été informés par votre Conseil d'Administration de conventions conclues ou d'opérations réalisées par votre société, telles que visées par l'article 200 du code des sociétés commerciales. Par ailleurs, nos travaux n'ont pas révélé l'existence de telles opérations.

**AMC Ernst & Young
Noureddine HAJJI**

Tunis, le 25 avril 2008

CAP OBLIG SICAV
BILAN ARRETE AU 31-12-07
(exprimé en dinar Tunisien)

			31/12/2007	31/12/2006
	ACTIF			
AC1-	Portefeuille-titres	3.1	20 432 288	19 940 612
	Actions, valeurs assimilées et droits rattachés		1 058 374	1 018 334
	Obligations et valeurs assimilées		19 081 785	18 922 278
	Autres valeurs		292 129	0
AC2-	Placements monétaires et disponibilités		9 203 381	7 923 594
	a- Placements monétaires	3.3	9 171 914	7 894 293
	b- Disponibilités		31 467	29 301
	TOTAL ACTIF		29 635 669	27 864 206
	PASSIF			
PA1-	Opérateurs créditeurs		22 499	22 915
PA2-	Autres créditeurs divers		6 260	752
	TOTAL PASSIF		28 759	23 667
	ACTIF NET			
CP1-	Capital	3.5	28 371 416	26 703 159
CP2-	Sommes distribuables		1 235 494	1 137 380
	a - Sommes distribuables des exercices antérieurs		59	204
	b - Sommes distribuables de l'exercice	3.6	1 235 435	1 137 176
	ACTIF NET		29 606 910	27 840 539
	TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		29 635 669	27 864 206

CAP OBLIG SICAV
ETAT DE RESULTAT
Exercice de 12 mois clos le 31-12-07
(exprimé en dinar Tunisien)

			Exercice clos le 31/12/07	Exercice clos le 31/12/06
PR1-	Revenus du portefeuille-titres	3.2	1 114 243	1 038 273
	Dividendes		40 484	41 731
	Revenus des obligations et valeurs assimilées		1 063 683	996 542
	Revenus des autres valeurs		10 076	0
PR2-	Revenus des placements monétaires	3.4	466 229	547 273
	TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS		1 580 472	1 585 546
CH1-	Charges de gestion des placements	3.7	-268 586	-275 145
	REVENU NET DES PLACEMENTS		1 311 886	1 310 401
CH2-	Autres charges	3.8	-34 280	-34 820
	RESULTAT D'EXPLOITATION		1 277 606	1 275 581
PR4-	Régularisation du résultat d'exploitation		-42 171	-138 405
	SOMMES DISTRIBUTABLES DE LA PERIODE		1 235 435	1 137 176
PR4-	Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		42 171	138 405
	Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres		-348	1 136
	Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres		625	-746
	RESULTAT NET DE LA PERIODE		1 277 883	1 275 971

CAP OBLIG SICAV
ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET
Exercice de 12 mois clos le 31-12-07
(exprimé en dinar Tunisien)

	Exercice clos le 31/12/07	Exercice clos le 31/12/06
AN1- VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION	1 277 883	1 275 971
Résultat d'exploitation	1 277 606	1 275 581
Plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres	-348	1 136
Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de titres	625	-746
AN2- DISTRIBUTION DES DIVIDENDES	-1 160 659	-1 384 200
AN3- TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL	1 649 147	-5 070 613
a / Souscriptions	37 417 649	57 400 148
Capital	36 186 816	55 543 936
Régularisation des sommes non distribuables	-1 582	-19 335
Régularisation des sommes distribuables	1 232 415	1 875 547
b / Rachats	-35 768 502	-62 470 761
Capital	-34 518 833	-60 469 453
Régularisation des sommes non distribuables	1 578	17 896
Régularisation des sommes distribuables	-1 251 248	-2 019 204
VARIATION DE L'ACTIF NET	1 766 371	-5 178 842
AN4- ACTIF NET		
en début d'exercice	27 840 539	33 019 381
en fin d'exercice	29 606 910	27 840 539
AN5- NOMBRE D'ACTIONS		
en début d'exercice	266 602	315 776
en fin d'exercice	283 255	266 602
VALEUR LIQUIDATIVE	104,524	104,427
AN6- TAUX DE RENDEMENT	4,18%	4,07%

CAP OBLIG SICAV
NOTES AUX ETATS FINANCIERS ANNUELS
Au 31 décembre 2007

1- REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS

Les états financiers arrêtés au 31.12.07 sont établis conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

2- PRINCIPES COMPTABLES APPLIQUES

Les états financiers sont élaborés sur la base de l'évaluation des éléments du portefeuille-titres à leur valeur de réalisation attendue. 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 frais encourus à l'occasion de l'achat sont imputés en capital.

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

Les placements en obligations et valeurs similaires admis à la cote sont évalués, en date d'arrêté, à leur valeur de marché, soit le cours moyen pondéré à la date du 31 décembre 2007 ou à la date antérieure la plus récente. 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.

Les placements en obligations et valeurs similaires non admis à la cote demeurent évalués à leur prix d'acquisition. Les plus values pouvant résulter de la différence entre le montant remboursé et le coût d'acquisition initial sont constatées, le jour de la tombée d'échéance, au niveau des sommes non distribuables.

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

2.3- Cession des placements

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

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

3. NOTES EXPLICATIVES DU BILAN ET DE L'ETAT DE RESULTAT

3.1- Note sur le portefeuille titres

Le portefeuille-titres est composé au 31-12-07 d'obligations, de bons du trésor assimilables, de titres OPCVM et de parts de fonds communs de créances (FCC).

Le solde de ce poste s'élève au 31-12-07 à 20 432 288 dinars et se répartit comme suit :

Désignation du titre	Nombre	Coût d'acquisition	Valeur au 31/12/07	% de l'actif net
Titres OPCVM	10 171	1 057 586	1 058 374	3,57%
SICAV ENTREPRISE (Obligataire)	10 171	1 057 586	1 058 374	3,57%
Emprunts d'Etat	11 000	11 016 900	11 386 697	38,46%

BTA 07/2014 8,25%	8 000	7 993 100	8 247 697	27,86%
BTA 03/2012 6%	3 000	3 023 800	3 139 000	10,60%
Emprunts de sociétés	101 800	7 537 000	7 695 088	25,99%
ATB 2007/1	3 000	300 000	309 418	1,05%
ATL 2006/1	16 000	1 600 000	1 645 466	5,56%
ATL 2002/2	1 500	30 000	31 266	0,11%
ATL 2004/1	7 500	300 000	306 558	1,04%
CIL 2002/3	500	30 000	31 357	0,11%
CIL 2002/2	1 000	40 000	40 703	0,14%
E.O.AL 2002-1	3 500	105 000	106 344	0,36%
GL 2004-1	10 000	600 000	633 752	2,14%
GL 2003-1	5 000	300 000	307 624	1,04%
GL-2001-2	500	10 000	10 001	0,03%
STM 2007	5 000	500 000	507 244	1,71%
TUNISIELEASING 2004-2	3 000	180 000	187 601	0,63%
TUNISIELEASING 2005-1	12 700	762 000	769 579	2,60%
TUNISIE LEASING 2006-1	10 000	800 000	805 344	2,72%
TUNISIELEASING 2002-2	1 000	20 000	20 796	0,07%
TUNISIELEASING 2004-1	3 000	120 000	124 776	0,42%
TUNISIE LEASING 2007-1	4 600	460 000	460 327	1,55%
TUNISIE LEASING 2007-2	3 000	300 000	300 598	1,02%
UTL 2005-1	10 000	1 000 000	1 014 232	3,43%
WIFEK LEASING 2006/1	1 000	80 000	82 102	0,28%
FCC	300	290 292	292 129	0,99%
FCC BIAT -CREDIIMMO2P1	100	90 292	90 831	0,31%
FCC BIAT -CREDIIMMO2P2	200	200 000	201 298	0,68%
Total	123 271	19 901 778	20 432 288	69,01%

3.2- Note sur les revenus du portefeuille-titres

Les revenus du portefeuille-titres totalisent 1 114 243 dinars pour la période allant du 01/01/07 au 31/12/07 et représentent le montant des intérêts courus ou échus au titre de l'exercice 2007 sur les obligations de l'Etat, les obligations de sociétés, les parts des fonds communs de placements et les revenus des titres OPCVM. Ils se détaillent comme suit :

Désignation	Exercice clos le 31/12/2007	Exercice clos le 31/12/2006
Revenus des obligations de sociétés	391 683	375 435
Revenus des obligations d'Etat	672 000	621 107
Dividendes	40 484	41 731
Revenus des FCC	10 076	0
Total	1 114 243	1 038 273

3.3- Note sur les placements monétaires

Les placements monétaires s'élèvent au 31/12/07 à 9 171 914 dinars et correspondent à des billets de trésorerie, des bons de trésor court terme et des placements à terme ayant les caractéristiques suivantes :

Désignation du titre	Nombre	Coût d'acquisition	Valeur au 31/12/07	% actif net
Billet de trésorerie	30	1 500 000	1 502 530	5,07%
BIT 14/01/2009 6,9% (Carthago CERAMIC)	30	1 500 000	1 502 530	5,07%
BTC	3 160	2 996 397	3 050 079	10,30%
BTC 29/07/2008 5,4%	3 160	2 996 397	3 050 079	10,30%
Autres placements monétaires	4 600	4 600 000	4 619 305	15,60%
Placement à terme 5%	4 600	4 600 000	4 619 305	15,60%
Total	7 790	9 096 397	9 171 914	30,97%

3.4- Note sur les revenus des placements monétaires

Les revenus des placements monétaires s'élèvent à 466 229 dinars pour la période allant du 01/01/07 au 31/12/07 et représentent le montant des intérêts courus ou échus au titre de l'exercice 2007 sur les autres placements monétaires, les billets de trésorerie et les BTC.

Le détail de ces revenus se présente comme suit :

Désignation	Exercice clos le 31/12/07	Exercice clos le 31/12/06
Revenus des placements à terme	296 264	454 525
Revenus des billets de trésorerie	116 283	92 748
Revenus des BTC	53 682	0
Total	466 229	547 273

3.5- Note sur le capital

La variation de l'Actif Net de l'exercice s'élève à 1 766 371 dinars et se détaille comme suit:

Variation de la part Capital	1 668 257
Variation de la part Revenu	98 114
Variation de l'Actif Net	1 766 371

Les mouvements sur le capital au cours de l'exercice 2007 se détaillent ainsi :

Capital au 01/01/2007

Montant:	26 703 159
Nombre de titres :	266 602
Nombre d'actionnaires :	457

Souscriptions réalisées

Montant:	36 186 816
Nombre de titres émis :	361 286
Nombre d'actionnaires nouveaux :	462

Rachats effectués

Montant:	34 518 833
Nombre de titres rachetés :	344 633
Nombre d'actionnaires sortant :	414

Capital au 31/12/2007

Montant:	28 371 142*
Nombre de titres :	283 255
Nombre d'actionnaires :	505

(*) Il s'agit de la valeur du capital évalué sur la base de la part capital de début de l'exercice. La valeur du capital en fin de l'exercice (telle que présentée au niveau du bilan) est déterminée en ajoutant les sommes non distribuables de l'exercice.

Capital sur la base part de capital de début d'exercice	28 371 142
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur cession de titres	-348
Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de titres	625
Régularisation des sommes non distribuables de la période	-3
Capital au 31-12-07	28 371 416

3.6- Note sur les sommes distribuables de l'exercice

Les sommes distribuables de l'exercice correspondent aux résultats distribuables de l'exercice augmentés ou diminués des régularisations correspondantes effectuées lors des opérations de souscription et de rachat d'actions.

Le solde de ce poste au 31.12.2007 se détaille comme suit :

Exercice	Résultats distribuables	Régularisations	Sommes distribuables
2006	1 275 581	-138 405	1 137 176
2007	1 277 606	-42 171	1 235 435

3.7- Note sur les charges de gestion des placements

Ce poste enregistre la rémunération du gestionnaire et du dépositaire calculée conformément aux dispositions des conventions de dépôt et de gestion conclues par CAP OBLIG SICAV.

3.8- Note sur les autres charges

Ce poste enregistre la redevance mensuelle versée au CMF calculée sur la base de 0,1% de l'actif net ainsi que la charge TCL.

4. AUTRES INFORMATIONS

Données par actions	2007	2006
Valeur liquidative d'ouverture	104,427	104,566
Dividende distribué au cours de l'exercice	-4,266	-4,400
Revenus des placements	5,580	5,947
Charges de gestion des placements	-0,948	-1,032
Revenu net des placements	4,631	4,915
Autres produits	0,000	0,000
Autres charges	-0,121	-0,131
Résultat d'exploitation	4,510	4,784
Régularisation du résultat d'exploitation	-0,149	-0,519

Sommes distribuables de l'exercice	4,362	4,265
+ ou - values réalisées sur cession de titres	0,002	-0,003
+ ou - values potentielles sur titres	-0,001	0,004
Régularisation du résultat non distribuable	0,000	-0,005
Sommes non distribuables de l'exercice	0,001	-0,004
Valeur Liquidative	104,524	104,427
Ratios de gestion des placements	2007	2006
Charges / actif net moyen	0,88%	0,89%
Autres charges / actif net moyen	0,11%	0,11%
Résultat distribuable de l'exercice / actif net moyen	4,07%	4,11%

5. TRANSACTIONS AVEC LES PARTIES LIEES

Un mandat de gestion a été conclu entre CAP OBLIG SICAV et COFIB CAPITAL FINANCE, en date du 20 septembre 2001. Ce mandat a pour objet l'exécution par COFIB CAPITAL FINANCE, de l'ensemble des tâches relatives à la gestion financière, administrative et commerciale de CAP OBLIG SICAV. Le Directeur Général de COFIB CAPITAL FINANCE est lui-même le Directeur Général de CAP OBLIG SICAV.

La convention de gestion, conclue entre CAP OBLIG SICAV et COFIB CAPITAL FINANCE, prévoit le paiement d'une commission de gestion de 0,75% calculée quotidiennement, sur la base de l'actif net, et payée mensuellement. Le montant payé par CAP OBLIG SICAV au titre de l'exercice 2007 s'élève à 268 586 dinars.

6. EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE

Les présents états financiers ont été autorisés pour publication par le Conseil d'Administration à la date du 21 avril 2008. Par conséquent, ils ne reflètent pas les événements survenus postérieurement à cette date.

SICAV SECURITY
RAPPORT GENERAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
Etats financiers - Exercice clos le 31 décembre 2007

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Conseil d'Administration du 12 février 2007, nous vous présentons notre rapport sur le contrôle des états financiers de SICAV SECURITY arrêtés au 31 décembre 2007, tels qu'ils sont annexés au présent rapport, ainsi que sur les vérifications et informations spécifiques prévues par la loi et les normes professionnelles.

1 - Opinion sur les états financiers

Nous avons audité les états financiers de SICAV SECURITY arrêtés au 31 décembre 2007. Ces états ont été arrêtés sous la responsabilité des organes de direction et d'administration de la société. Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états sur la base de notre audit. 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.

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, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité de celui-ci. 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 travaux que nous avons accomplis, dans ce cadre, constituent une base raisonnable pour supporter l'expression de notre opinion.

A notre avis, les états financiers sont réguliers et sincères et donnent, pour tout aspect significatif, une image fidèle de la situation financière de SICAV SECURITY ainsi que des résultats de ses opérations pour l'exercice clos le 31 décembre 2007 conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

2. Vérifications spécifiques

Nous avons également procédé aux vérifications spécifiques prévues par la loi et les normes professionnelles.

Sur la base de ces vérifications, nous n'avons pas d'observations à formuler sur la sincérité et la concordance avec les états financiers des informations d'ordre comptable données dans le rapport du Conseil d'Administration sur la gestion de l'exercice.

Nous avons également, dans le cadre de notre audit, procédé à l'examen des procédures de contrôle interne relatives au traitement de l'information comptable et à la préparation des états financiers. Nous signalons, conformément à ce qui est requis par l'article 3 de la loi 94-117 du 14 novembre 1994 tel que modifié par la loi 2005-96 du 18 octobre 2005, que nous n'avons pas relevé, sur la base de notre examen, d'insuffisances majeures susceptibles d'impacter notre opinion sur les états financiers.

Par ailleurs et en application des dispositions de l'article 19 du décret n° 2001-2728 du 20 novembre 2001, nous avons procédé aux vérifications nécessaires et nous n'avons pas d'observations à formuler sur la conformité de la tenue des comptes en valeurs mobilières émises par la société à la réglementation en vigueur.

AMC Ernst & Young
Nouredine HAJJI

Tunis, le 25 avril 2008

SICAV SECURITY
RAPPORT SPECIAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
Exercice clos le 31 décembre 2007

En application de l'article 200 et suivants du code des sociétés commerciales, nous n'avons pas été informés par votre Conseil d'Administration de conventions conclues ou d'opérations réalisées par votre société, telles que visées par l'article 200 du code des sociétés commerciales.

Par ailleurs, nos travaux n'ont pas révélé l'existence de telles opérations.

AMC Ernst & Young
Nouredine HAJJI

Tunis, 25 avril 2008

SICAV SECURITY
BILAN ARRETE AU 31-12-07
(exprimé en dinar Tunisien)

		31/12/2007	31/12/2006
ACTIF			
AC1- Portefeuille-titres		566 641	693 308
Actions, valeurs assimilées et droits rattachés	3.1	291 354	299 506
Obligations et valeurs assimilées	3.2	275 287	393 802
AC2- Placements monétaires et disponibilités		497 187	680 817
Placements monétaires	3.4	490 904	672 822
Disponibilités		6 283	7 995
TOTAL ACTIF		1 063 828	1 374 125
PASSIF			
PA1- Opérateurs créditeurs		1 065	1 378
PA2- Autres créditeurs divers		262	328
TOTAL PASSIF		1 327	1 706
ACTIF NET			
CP1- Capital	3.6	1 031 466	1 326 459
CP2- Sommes distribuables		31 035	45 960
a - Sommes distribuables des exercices antérieurs		49	78
b - Sommes distribuables de l'exercice	3.7	30 986	45 882
ACTIF NET		1 062 501	1 372 419
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		1 063 828	1 374 125

SICAV SECURITY
ETAT DE RESULTAT
Exercice de 12 mois clos le 31-12-07
(exprimé en dinar Tunisien)

		Exercice clos le 31/12/2007	Exercice clos le 31/12/2006
PR1- Revenus du portefeuille-titres	3.3	26 085	37 954
Dividendes		8 806	13 324
Revenus des obligations et valeurs assimilées		17 279	24 630
PR2- Revenus des placements monétaires	3.5	22 489	23 323
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS		48 574	61 277
CH1- Charges de gestion des placements	3.8	-13 440	-15 240
REVENU NET DES PLACEMENTS		35 134	46 037
CH2- Autres charges	3.9	-1 336	-1 477
RESULTAT D'EXPLOITATION		33 798	44 560
PR4- Régularisation du résultat d'exploitation		-2 812	1 322
SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE		30 986	45 882
PR4- Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		2 812	-1 322
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres		14 469	53 444
Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de titres		39 997	13 776
Frais de négociation		-362	-482
RESULTAT NET DE LA PERIODE		87 902	111 298

SICAV SECURITY
ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET
Exercice de 12 mois clos le 31-12-07
(exprimé en dinar Tunisien)

	Exercice clos le 31/12/2007	Exercice clos le 31/12/2006
AN1- VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION	87 902	111 298
Résultat d'exploitation	33 798	44 560
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres	14 469	53 444
Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de titres	39 997	13 776
Frais de négociation	-362	-482
AN2- DISTRIBUTION DES DIVIDENDES	-38 054	-41 836
AN3- TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL	-359 766	74 077
a / Souscriptions	809 901	1 821 903
Capital	758 397	1 722 031
Régularisation des sommes non distribuables	25 441	44 897
Régularisation des sommes distribuables	26 063	54 975
b / Rachats	-1 169 668	-1 747 826
Capital	-1 098 305	-1 651 879
Régularisation des sommes non distribuables	-34 631	-44 938
Régularisation des sommes distribuables	-36 732	-51 009
VARIATION DE L'ACTIF NET	-309 918	143 539
AN4- ACTIF NET		
en début d'exercice	1 372 419	1 228 880
en fin d'exercice	1 062 501	1 372 419
AN5- NOMBRE D'ACTIONS		
en début d'exercice	112 487	106 223
en fin d'exercice	83 662	112 487
VALEUR LIQUIDATIVE	12,700	12,201
AN6- TAUX DE RENDEMENT	7,43%	8,65%

SICAV SECURITY
NOTES AUX ETATS FINANCIERS ANNUELS
 AU 31 décembre 2007

1- REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS

Les états financiers arrêtés au 31.12.07 sont établis conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

2- PRINCIPES COMPTABLES APPLIQUES

Les états financiers sont élaborés sur la base de l'évaluation des éléments du portefeuille-titres à leur valeur de réalisation attendue. 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 frais encourus à l'occasion de l'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.

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

Les placements en actions et valeurs assimilées sont constitués de titres admis à la cote et de titres SICAV et sont évalués, en date d'arrêté, à leur valeur de marché. 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 de marché, applicable pour l'évaluation des titres, correspond au cours moyen pondéré à la date du 31.12.07 pour les titres admis à la cote et à la valeur liquidative pour les titres SICAV.

Les placements en obligations et valeurs similaires admis à la cote sont évalués, en date d'arrêté, à leur valeur de marché, soit le cours moyen pondéré à la date du 31 décembre 2007 ou à la date antérieure la plus récente. Les placements similaires n'ayant pas fait l'objet de cotation sont évalués à leur coût d'acquisition majoré des intérêts courus à la date d'arrêté.

Les placements monétaires sont constitués de billets de trésorerie et sont évalués à leur prix d'acquisition majoré des intérêts courus à la date d'arrêté.

2.3- Cession des placements

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

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

3 NOTES EXPLICATIVES DU BILAN ET DE L'ETAT DE RESULTAT**3.1- Note sur les actions et valeurs assimilées**

Les actions et valeurs assimilées totalisent au 31-12-07 un montant de 291 354 dinars et se détaillent comme suit :

Désignation du titre	Nombre	Coût d'acquisition	Valeur au 31/12/07	% de l'actif net
Premier marché	13 996	89 136	164 384	15,47%
ADWYA	5 494	12 736	18 680	1,76%
BT	600	21 603	58 328	5,49%
MAGASIN GENERAL	447	11 577	11 993	1,13%
SFBT	4 040	28 877	58 329	5,49%
TPR	3 415	14 343	17 054	1,61%
Second marché	900	27 501	75 864	7,14%
MONOPRIX	900	27 501	75 864	7,14%
Titres OPCVM	489	51 401	51 106	4,81%
CAP OBLIG SICAV	489	51 401	51 106	4,81%
Total	15 385	168 038	291 354	27,42%

3.2- Note sur les obligations et valeurs assimilées

Les obligations et valeurs assimilées totalisent au 31-12-07 un montant de 275 287 dinars et se détaillent comme suit :

Désignation du titre	Nombre	Coût d'acquisition	Valeur au 31/12/07	% de l'actif net
ATL 2002/2	500	10 000	10 422	0,98%
ATL 2006/1	500	50 000	51 421	4,84%
BIAT 2002	500	20 000	20 060	1,89%
CIL 2002/2	500	20 000	20 351	1,92%
CIL 2002/3	500	30 000	31 357	2,95%
ELWIFECK LEASING 2006/1	500	40 000	41 051	3,86%
TL 2007-1	400	40 000	40 028	3,77%
TUNISIE LEASING 2005-1	1 000	60 000	60 597	5,70%
TOTAL	4 400	270 000	275 287	25,91%

3.3- Note sur les revenus du portefeuille-titres

Les revenus du portefeuille-titres totalisent 26 085 dinars pour la période du 01/01/07 au 31/12/07 et représentent le montant des dividendes perçus et les intérêts courus et échus au titre de l'exercice 2007 sur les obligations de société. Ils se détaillent comme suit :

Désignation	Exercice clos le 31-12-07	Exercice clos le 31-12-06
Revenus des actions (dividendes)	8 806	13 324
Revenus des obligations et valeurs assimilées	17 279	24 630
Total	26 085	37 954

3.4- Note sur les placements monétaires

Les placements monétaires s'élèvent au 31/12/2007 à 490 904 dinars et s'analysent comme suit :

Désignation du titre	Nombre	Taux	Coût d'acquisition	Valeur au 31/12/07	% Actif net
BTC 29/07/2008	316	5,4%	299 682	305 016	28,71%
Placement à terme	185	5%	185 000	185 888	17,50%
Total	501		484 682	490 904	46,21%

3.5- Note sur les revenus des placements monétaires

Les revenus des placements monétaires s'élèvent à 22 489 dinars pour la période du 01/01/07 au 31/12/07 et représentent le montant des intérêts courus et échus au titre de l'exercice 2007 sur les autres placements monétaires et les BTC.

Le détail de ces revenus se présente comme suit :

Désignation	Exercice clos le 31-12-07	Exercice clos le 31-12-06
Revenu des bons de trésor	5 334	0
Revenus des autres placements	17 155	23 323
Total	22 489	23 323

3.6- Note sur le capital

La variation de l'Actif Net de l'exercice s'élève à -309 918 dinars et se détaille comme suit:

Variation de la part Capital	-294 993
Variation de la part Revenu	-14 925
Variation de l'Actif Net	-309 918

Les mouvements sur le capital au cours de l'exercice 2007 se détaillent ainsi :

Capital au 01/01/2007

Montant: 1 326 459

Nombre de titres : 112 487

Nombre d'actionnaires : 132

Souscriptions réalisées

Montant: 758 397

Nombre de titres émis : 64 314

Nombre d'actionnaires nouveaux : 46

Rachats effectués

Montant: -1 098 305

Nombre de titres rachetés : 93 139

Nombre d'actionnaires sortant : 48

Capital au 31/12/2007

Montant: 986 551*

Nombre de titres : 83 662

Nombre d'actionnaires : 130

(*) Il s'agit de la valeur du capital évalué sur la base de la part capital de début de l'exercice. La valeur du capital en fin de l'exercice (telle que présentée au niveau du bilan) est déterminée en ajoutant les sommes non distribuables de l'exercice.

Ainsi la valeur du capital en fin d'exercice peut être ainsi déterminée :

Capital sur la base part de capital de début d'exercice	986 551
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur cession de titres	14 469
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	39 997
Frais de négociation	-362
Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	-9 189
Capital au 31-12-07	1 031 466

3.7- Note sur les sommes distribuables de l'exercice

Les sommes distribuables de l'exercice correspondent aux résultats distribuables de l'exercice augmentés ou diminués des régularisations correspondantes effectuées à l'occasion des opérations de souscription et de rachat d'actions. Au 31.12.2007 le solde de ce poste se détaille comme suit :

Exercice	Résultats distribuables	Régularisations	Sommes distribuables
2006	44 560	1 322	45 882
2007	33 798	-2 812	30 986

3.8- Note sur les charges de gestion des placements

Ce poste enregistre la rémunération du gestionnaire et du dépositaire calculée conformément aux dispositions des conventions de dépôt et de gestion conclues par SICAV SECURITY.

3.9- Note sur les autres charges

Ce poste enregistre la redevance mensuelle versée au CMF calculée sur la base de 0,1% de l'actif net.

7. AUTRES INFORMATIONS**8.**

Données par actions	2007	2006
Valeur liquidative d'ouverture	12,201	11,569
Dividende distribué au cours de l'exercice	-0,408	-0,369
Revenus des placements	0,581	0,545
Charges de gestion des placements	-0,161	-0,135
Revenu net des placements	0,420	0,409
Autres produits	0,000	0,000
Autres charges	-0,016	-0,013
Résultat d'exploitation	0,404	0,396
Régularisation du résultat d'exploitation	-0,034	0,012
Sommes distribuables de l'exercice	0,370	0,408
+ ou - values réalisées sur cession de titres	0,478	0,122
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	0,173	0,475
Frais de négociation	-0,004	-0,004
+ ou - values sur titres et frais de négociation	0,647	0,593
Régularisation du résultat non distribuable	-0,110	0,000
Sommes non distribuables de l'exercice	0,537	0,593
Valeur Liquidative	12,700	12,201
Ratios de gestion des placements	2007	2006
Charges / actif net moyen	1,18%	1,18%
Autres charges / actif net moyen	0,12%	0,11%
Résultat distribuable de l'exercice / actif net moyen	2,72%	3,56%

9. TRANSACTIONS AVEC LES PARTIES LIEES

- Un mandat de gestion a été conclu entre SICAV SECURITY et COFIB CAPITAL FINANCE en date du 02 mai 1999. Ce mandat a pour objet l'exécution par COFIB CAPITAL FINANCE, de l'ensemble des tâches relatives à la gestion financière, administrative et commerciale de SICAV SECURITY. Le Directeur Général de COFIB CAPITAL FINANCE est lui-même le Directeur Général de SICAV SECURITY.

La convention de gestion conclue entre SICAV SECURITY et COFIB CAPITAL prévoit le paiement d'une commission de gestion de 1 % calculée quotidiennement, sur la base de l'actif net, et payée mensuellement. Le montant payé par SICAV SECURITY au titre de l'exercice 2007 s'élève à 13 440 dinars.

- SICAV SECURITY, dont le Directeur Général est le même que celui de CAP OBLIG SICAV, détient au niveau de son portefeuille titres, des actions CAP OBLIG SICAV pour une valeur boursière de 51 106 DT au 31/12/2007.

10. EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE

Les présents états financiers ont été autorisés pour publication par le Conseil d'Administration du 21 avril 2008. Par conséquent, ils ne reflètent pas les événements survenus postérieurement à cette date.

AXIS TRESORERIE SICAV
RAPPORT GENERAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
Etats financiers - exercice clos le 31 décembre 2007

Messieurs les actionnaires de la société AXIS TRESORERIE SICAV,
 En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Conseil d'Administration du 31 mars 2007, nous vous présentons notre rapport sur le contrôle des états financiers d'AXIS TRESORERIE SICAV tels qu'ils sont annexés au présent rapport, ainsi que sur les vérifications spécifiques prévues par la loi et les normes professionnelles.

1 - Opinion sur les états financiers

Nous avons audité les états financiers d'AXIS TRESORERIE SICAV arrêtés au 31 décembre 2007. Ces états ont été arrêtés sous la responsabilité des organes de direction et d'administration de la société. 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.

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, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité de celui-ci. 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 travaux que nous avons accomplis, dans ce cadre, constituent une base raisonnable pour supporter l'expression de notre opinion.

A notre avis, les états financiers sont réguliers et sincères et donnent, pour tout aspect significatif, une image fidèle de la situation financière d'AXIS TRESORERIE SICAV ainsi que des résultats de ses opérations pour l'exercice clos le 31 décembre 2007, conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

2. Vérifications spécifiques

Nous avons également procédé aux vérifications spécifiques prévues par la loi et les normes professionnelles.

Sur la base de ces vérifications, nous n'avons pas d'observations à formuler sur la sincérité et la concordance avec les états financiers des informations d'ordre comptable données dans le rapport du Conseil d'Administration sur la gestion de l'exercice.

Nous avons également, dans le cadre de notre audit, procédé à l'examen des procédures de contrôle interne relatives au traitement de l'information comptable et à la préparation des états financiers. Nous signalons, conformément à ce qui est requis par l'article 3 de la loi 94-117 du 14 novembre 1994 tel que modifié par la loi 2005-96 du 18 octobre 2005, que nous n'avons pas relevé, sur la base de notre examen, d'insuffisances majeures susceptibles d'impacter notre opinion sur les états financiers.

Par ailleurs et en application des dispositions de l'article 19 du décret n° 2001-2728 du 20 novembre 2001, nous avons procédé aux vérifications nécessaires et nous n'avons pas d'observations à formuler sur la conformité de la tenue des comptes en valeurs mobilières émises par la société à la réglementation en vigueur à l'exception du fait que la SICAV n'a pas encore établi une convention écrite avec l'intermédiaire agréé mandaté pour la tenue de ses comptes en valeurs mobilières et qui sera en charge de la signature et du dépôt auprès du Conseil du Marché Financier du cahier des charges prévu par l'arrêté du Ministre des Finances du 28 août 2006.

AMC Ernst & Young
 Noureddine HAJJI

Tunis, le 25 avril 2008

RAPPORT SPECIAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
Exercice clos le 31 décembre 2007

En application de l'article 200 du code des sociétés commerciales, nous vous informons que nous n'avons pas été informés par votre Conseil d'Administration d'opérations conclues par votre société avec un de ses administrateurs pouvant rentrer dans le cadre du dit article.

Par ailleurs, nos travaux n'ont pas révélé l'existence de telles opérations.

AMC Ernst & Young
 Noureddine HAJJI

Tunis, le 25 avril 2008

AXIS TRESORERIE SICAV
BILAN ARRETE AU 31-12-07
(Exprimé en dinar Tunisien)

		31/12/2007	31/12/2006
	ACTIF		
AC1-	Portefeuille-titres	4.1 16 310 806	11 454 427
	Actions, valeurs assimilées et droits attachés	1 527 765	1 407 371
	Obligations et valeurs assimilées	14 783 041	10 047 056
AC2-	Placements monétaires et disponibilités	13 367 040	12 920 736
	Placements monétaires	12 944 908	11 964 438
	Disponibilités	422 132	956 298
AC4-	Autres actifs	16 780	-
	TOTAL ACTIF	29 694 626	24 375 163
	PASSIF		
PA1-	Opérateurs créditeurs	29 539	20 098
PA2-	Autres créditeurs divers	22 451	23 987
	TOTAL PASSIF	51 990	44 085
	ACTIF NET		
CP1-	Capital	4.5 28 459 662	23 296 094
CP2-	Sommes distribuables	1 182 974	1 034 984
	a - Sommes distribuables des exercices antérieurs	88	30
	b - Sommes distribuables de l'exercice	1 182 886	1 034 954
	ACTIF NET	29 642 636	24 331 078
	TOTAL PASSIF ET ACTIF NET	29 694 626	24 375 163

AXIS TRESORERIE SICAV
ETAT DE RESULTAT
Exercice de 12 mois clos le 31-12-2007
(Exprimé en dinar Tunisien)

		Exercice clos le 31/12/2007	Exercice clos le 31/12/2006
PR1-	Revenus du portefeuille-titres	4.2 1 020 257	797 006
	Dividendes	109 070	197 818
	Revenus des obligations et valeurs assimilées	911 187	599 188
PR2-	Revenus des placements monétaires	4.4 367 493	524 599
	TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS	1 387 750	1 321 605
CH1-	Charges de gestion des placements	4.6 -240 241	-212 738
	REVENU NET DES PLACEMENTS	1 147 509	1 108 867
CH-2	Autres charges	4.7 -43 912	-39 814
	RESULTAT D'EXPLOITATION	1 103 597	1 069 053
PR4-	Régularisation du résultat d'exploitation	79 289	-34 098
	SOMMES DISTRIBUTABLES DE LA PERIODE	1 182 886	1 034 954
PR4-	Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)	-79 289	34 098
	Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	2 380	8 406
	Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	57 376	44 751
	RESULTAT NET DE LA PERIODE	1 163 353	1 122 210

AXIS TRESORERIE SICAV
ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET
Exercice de 12 mois clos le 31-12-2007
(Exprimé en dinar Tunisien)

	Exercice clos le 31/12/2007	Exercice clos le 31/12/2006
VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT		
DES OPERATIONS D'EXPLOITATION	1 163 353	1 122 210
Résultat d'exploitation	1 103 597	1 069 053
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres	2 380	8 406
Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de titres	57 376	44 751
DISTRIBUTION DES DIVIDENDES	-1 158 828	-1 172 752
TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL	5 307 034	2 620 116
a / Souscriptions	68 066 746	39 143 596
Capital	65 547 141	37 616 672
Régularisation des sommes non distribuables	2 564	7 098
Régularisation des sommes distribuables	2 517 041	1 519 826
b / Rachats	-62 759 712	-36 523 480
Capital	-60 434 143	-35 163 878
Régularisation des sommes non distribuables	-11 749	7 136
Régularisation des sommes distribuables	-2 313 820	-1 366 738
VARIATION DE L'ACTIF NET	5 311 559	2 569 574
ACTIF NET		
en début de période	24 331 078	21 761 504
en fin de période	29 642 636	24 331 078
NOMBRE D'ACTIONS		
en début de période	228 811	204 568
en fin de période	279 030	228 811
VALEUR LIQUIDATIVE	106,235	106,337
TAUX DE RENDEMENT	4,16%	4,49%

AXIS TRESORERIE SICAV
NOTES AUX ETATS FINANCIERS
ARRETES AU 31-12-07

1-PRESENTATION DE LA SOCIETE

AXIS TRESORERIE SICAV est une société à capital variable de type obligataire, régie par le code des OPCVM promulgué par la loi n° 2001-83 du 24-07-2001 et ayant obtenu l'agrément du CMF le 13-05-2003 n° 2003/1.

Le capital initial s'élève à 1 000 000 DT divisé en 10 000 actions de 100 DT chacune.

AXIS TRESORERIE SICAV est une SICAV de distribution.

Le dépositaire de AXIS TRESORERIE SICAV est ARAB TUNISIAN BANK (ATB). Le gestionnaire est AXIS GESTION.

La date effective d'ouverture du public est le 01-09-2003.

2- REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS

Les états financiers arrêtés au 31-12-07 sont établis conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

3- PRINCIPES COMPTABLES APPLIQUES

Les états financiers trimestriels et annuels sont élaborés sur la base de l'évaluation des éléments du portefeuille-titres à leur valeur de réalisation attendue. 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 imputés en capital.

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

3.2- Evaluation des 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 31-12-07 ou à la date antérieure la plus récente. Les placements similaires n'ayant pas fait l'objet de cotation sont évalués à leur coût d'acquisition majoré des intérêts courus à la date d'arrêté.

Les placements monétaires sont constitués de billets de trésorerie, de bons de trésor à court terme et de comptes à terme. Ils sont évalués à leur prix d'acquisition majoré des intérêts courus à la date d'arrêté.

3.3- 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 l'exercice.

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

4 NOTES EXPLICATIVES DU BILAN ET DE L'ETAT DE RESULTAT

4.1- Note sur le portefeuille titres

Le portefeuille-titres est composé au 31-12-07 d'actions SICAV, d'obligations et de bons du trésor assimilables. Le solde de ce poste s'élève à 16 310 806 dinars et se répartit ainsi :

Désignation du titre	Nombre	Coût d'acquisition	Valeur au 31/12/07	% de l'actif net
TITRES SICAV	14 686	1 507 044	1 527 765	5,15%
GO SICAV	2 197	226 580	228 185	0,77%
SICAV ENTREPRISE	12 489	1 280 464	1 299 580	4,38%
Obligations et valeurs assimilées	117 250	14 352 292	14 783 041	49,87%

Emprunts d'Etat	5 950	6 066 170	6 271 836	21,16%
BTA_6.00_03/2012	200	201 150	208 830	0,70%
BTA_6.75_07/2017	1 600	1 581 900	1 623 088	5,48%
BTA_6.9_05/2022	1 400	1 365 000	1 415 179	4,77%
BTA_7.00_02/2015	1 050	1 078 875	1 131 392	3,82%
BTA_8.25_07/2014	1 700	1 839 245	1 893 347	6,39%
Bons de trésor Zéro Coupon	200	105 000	109 236	0,37%
BTZC_OCTOBRE_2016	200	105 000	109 236	0,37%
Emprunts de sociétés	111 100	8 181 122	8 401 969	28,34%
AB_10A_29/01	1 000	100 000	104 616	0,35%
AIL05/1_5A_16/08	5 000	300 000	305 925	1,03%
ATB_10A_25/05	2 000	200 000	205 796	0,69%
ATL03/1_5A_15/03	2 500	100 000	104 723	0,35%
ATL04/1_5A_16/08	4 000	160 000	163 499	0,55%
ATL04/2_5A_31/03	5 000	300 000	312 669	1,05%
ATL06/1_7A_15/06	11 200	1 120 000	1 151 825	3,89%
ATL07/1_5A_31/08	5 000	500 000	508 738	1,72%
BTKD06/1_5A_18/12	4 800	384 000	384 734	1,30%
CIL04/2_5A_31/03	3 000	180 000	187 601	0,63%
CIL05/2_7A_14/10	11 000	1 100 000	1 113 296	3,76%
GL03/1_7A_30/07	1 500	90 000	92 287	0,31%
GL03/2_7A_20/02	2 500	200 000	210 356	0,71%
GL04/1_5A_12/01	11 100	666 000	703 464	2,37%
MOURADI03/1_7A_11/06	4 000	320 000	330 396	1,11%
MOURADI05/1_7A_23/06_AB	2 000	200 000	205 399	0,69%
MOURADI05/1_7A_23/06_BS	2 000	200 000	205 399	0,69%
TL03/1_5A_30/01	2 500	101 122	106 571	0,36%
TL03/1_5A_30/01	3 000	120 000	126 540	0,43%
TL04/1_5A_30/04	2 000	80 000	83 183	0,28%
TL04/2_5A_31/03	3 500	210 000	218 804	0,74%
TL04/2_5A_31/03	3 000	180 000	187 546	0,63%
TL05/1_5A_28/10	3 000	180 000	181 790	0,61%
TL06/1_5A_15/11	3 000	240 000	241 603	0,82%
UF05/1_5A_01/09	10 000	600 000	610 230	2,06%
UTL05/1_7A_30/09	3 500	350 000	354 980	1,20%
TOTAL		15 859 336	16 310 806	55,02%

4.2- Note sur les revenus du portefeuille titres

Les revenus du portefeuille titres s'analysent comme suit :

Désignation	31/12/2007	31/12/2006
Revenus des actions	109 070	197 818
Revenus des BTA	248 942	152 910
Revenus des BTZ	4 093	143
Revenus des obligations de sociétés	658 152	446 135
Total	1 020 257	797 006

4.3- Note sur les placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève au 31-12-07 à 12 944 908 dinars et correspond à des placements en billets de trésorerie ainsi que des autres placements monétaires ayant les caractéristiques suivantes :

Désignation du titre	Coût d'acquisition	Valeur au 31/12/07	% actif net
Billets de Trésorerie	8 633 294	8 957 576	30,22%
PRE-COMPTE	4 433 294	4 668 857	15,75%
HL_1500_7%_90J	1 479 361	1 488 534	5,02%
HOLIV_350_6,9_1460J	288 778	325 511	1,10%
HOLIV_500_7_1820J	395 445	445 769	1,50%
LSTR_850_7,55_350J	803 499	832 064	2,81%
RAN_400_7_1460J	329 243	376 301	1,27%
RAN_450_7,1_1820J	354 911	405 643	1,37%
STEQ_300_6,6%_120J	294 834	299 010	1,01%
STEQ_500_6,6_180J	487 222	496 025	1,67%
POST-COMPTE	4 200 000	4 288 719	14,47%
ALMES_500_7_1120J	500 000	500 856	1,69%
CART_500_6,9_1120J	500 000	524 687	1,77%
CART_500_7_120J	500 000	525 044	1,77%
CIL_1200_6,3_1096J	1 200 000	1 231 248	4,15%
MAZRAA_1000_6,65_780J	1 000 000	1 006 059	3,39%
SNA_500_6,75_750J	500 000	500 825	1,69%
Dépôt à terme	3 650 000	3 659 686	12,35%
ABC_500_5,5_030308	500 000	501 941	1,69%

ABC_500_5,78_050609	500 000	501 690	1,69%
ATB_200_5.05_31122007	200 000	200 022	0,67%
ATB_2250_5.05_28122007	2 250 000	2 251 010	7,59%
BTE_200_5,915_220609	200 000	205 022	0,69%
BTC	322 619	327 646	1,11%
BTC_09 SEPTEMBRE 2008	94 959	96 047	0,32%
BTC_29 JUILLET 2008	132 797	135 096	0,46%
BTC_29 JUILLET 2008	94 864	96 503	0,33%
TOTAL	12 605 913	12 944 908	43,67%

4.4- Note sur les revenus des placements monétaires

Les revenus des placements monétaires s'analysent comme suit :

Désignation	31/12/2007	31/12/2006
Revenus des billets de trésorerie	344 974	486 298
Revenus des BTC	5 027	566
Revenu des autres placements monétaires	15 848	38 956
Revenus des certificats de dépôt	966	172
Revenus compte courant rémunéré	679	-1 392*
Total	367 493	524 599

*Annulation des intérêts relatifs à la rémunération du compte courant.

4.5- Note sur le capital

La variation de l'Actif Net de l'exercice s'élève à 5 311 559 dinars et se détaille comme suit :

Variation de la part Capital	5 164 008
Variation de la part Revenu	147 551
Variation de l'Actif Net	5 311 559

Les mouvements sur le capital au cours de l'exercice 2007 se détaillent ainsi :

Capital au 31-12-2006

Montant: 23 296 094
 Nombre de titres : 228 811
 Nombre d'actionnaires : 140

Souscriptions réalisées

Montant: 65 547 141
 Nombre de titres émis : 643 793
 Nombre d'actionnaires nouveaux : 241

Rachats effectués

Montant: 60 434 143
 Nombre de titres rachetés : 593 574
 Nombre d'actionnaires sortants : 37

Capital au 31-12-2007

Montant: 28 409 091*
 Nombre de titres : 279 030
 Nombre d'actionnaires : 344

* Il s'agit de la valeur du capital évalué sur la base de la part capital de début d'exercice. La valeur du capital en fin de l'exercice est déterminée en ajoutant les sommes non distribuables de l'exercice 2007.

Ainsi, la valeur du capital en fin de l'exercice peut être ainsi déterminée :

Capital sur la base part de capital de début de période	28 409 091
Variations des plus ou moins values potentielles	2 380
Plus values réalisées sur cession de titres	57 376
Régularisation des sommes non distribuables	-9 185
Capital au 31-12-2007	28 459 662

4.6- Note sur les charges de gestion des placements

Ce poste enregistre la rémunération du gestionnaire et du dépositaire. Le total de ces charges au titre de l'exercice 2007 s'élève à 240 241 dinars se détaillant comme suit :

Désignation	31/12/2007	31/12/2006	Variation
Rémunération du gestionnaire	234 326	205 284	29 042
Rémunération du dépositaire	5 915	7 455	-1 540
Total	240 241	212 738	27 503

4.7- Note sur les autres charges

Ce poste enregistre la redevance mensuelle versée au CMF calculée sur la base de 0,1% de l'actif net. Les frais de publicité, la rémunération du commissaire aux comptes et la TCL sont également présentés au niveau parmi les autres charges.

Ce poste se détaille comme suit :

Désignation	31/12/2007	31/12/2006	Variation
Rémunération du CAC	6 618	9 026	-2 408
Redevance CMF	27 827	24 915	2 912
TCL	2 902	2 763	139
Jetons de présence	2 121	-	2 121
Frais bancaires	993	2 617	-1 624
Frais de publicité	3 451	493	2 958
Total	43 912	39 814	4 098

5. Autres notes aux états financiers**5.1 Transactions avec les parties liées**

- La convention de gestion établie entre la société AXIS CAPITAL GESTION et la société AXIS TRESORERIE SICAV prévoit le paiement d'une commission de gestion de 1% HTVA calculée quotidiennement, sur la base de l'actif net. Cette commission est versée mensuellement par la SICAV.
Le gestionnaire AXIS CAPITAL GESTION se réserve, parfois, le droit de prélever une commission de gestion inférieure au taux de 1% de l'actif net prévu au niveau de la convention.
Au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2007, le montant des commissions de gestion payées par AXIS TRESORERIE SICAV s'élève à 181 076 DT HTVA.
- AXIS TRESORERIE SICAV, dont le président du Conseil d'Administration est le Directeur Général d'AXIS CAPITAL BOURSE, dispose d'un compte client auprès d'AXIS CAPITAL BOURSE. En outre, au 31 décembre 2007, la société AXIS CAPITAL BOURSE détient 50 actions des actions d'AXIS TRESORERIE SICAV.

5.2 Données par action et ratios pertinents

Données par actions	2007	2006
Revenus des placements	4,973	5,776
Charges de gestion des placements	-0,861	-0,930
Revenu net des placements	4,112	4,846
Autres produits	0,000	0,000
Autres charges	-0,157	-0,174
Résultat d'exploitation (1)	3,955	4,672
Régularisation du résultat d'exploitation	0,284	-0,149
Sommes distribuables de l'exercice	4,239	4,523
+ ou - valeurs réalisées sur cession de titres	0,206	0,196
Plus ou moins valeurs sur titres (2)	0,206	0,196
+ ou - valeurs potentielles sur cession de titres	0,009	0,037
Plus ou Moins valeurs potentielles sur titres (3)	0,009	0,037
Résultat net de l'exercice (1) + (2) + (3)	4,169	4,905
Résultat non distribuable de l'exercice	0,214	0,232
Régularisation du résultat non distribuable	0,075	-0,026
Distribution des dividendes	4,523	4,817
Sommes non distribuables de l'exercice	0,075	-0,026
Valeur Liquidative	106,235	106,337
Ratios de gestion des placements	2007	2006
Charges / actif net moyen	-0,89%	-0,92%
Autres charges / actif net moyen	-0,16%	-0,17%
Résultat distribuable de l'exercice / actif net moyen	4,38%	4,49%

5.3 Evénements postérieurs :

Les présents états financiers ont été autorisés pour publication par le Conseil d'Administration à la date du 23/04/2008. Par conséquent, ils ne reflètent pas les événements survenus postérieurement à cette date.

UNIVERS OBLIGATIONS SICAV
RAPPORTS DU COMMISSAIRE SUR LES COMPTES DE L'EXERCICE CLOS
LE 31 DECEMBRE 2007

AVIS DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

Messieurs les actionnaires de la société UNIVERS OBLIGATIONS SICAV.

En exécution de la mission qui nous a été confiée par le conseil d'administration de la société «**UNIVERS OBLIGATIONS SICAV**» réuni en date du 12 avril 2006, nous avons l'honneur de vous présenter notre rapport sur les comptes annuels de l'exercice clos au 31 Décembre 2007.

1. Nous avons effectué l'audit des états financiers de la société «**UNIVERS OBLIGATIONS SICAV**» comprenant le bilan au 31 décembre 2007, ainsi que l'état de résultats, l'état de variation de l'actif net et les notes aux états financiers contenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres notes explicatives.

2. Le Conseil d'Administration est responsable 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 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.

3. Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états financiers sur la base de notre audit. Nous avons effectué, pour cela, nos travaux selon les Normes Internationales d'Audit. 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 fournis dans les états financiers. Le choix des procédures relève de notre jugement professionnel, 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, nous prenons en compte le contrôle interne en vigueur au sein de la société 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 du caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

4. Nous estimons que notre audit constitue une base raisonnable à l'expression de notre opinion.

5. Lors de notre audit, nous avons relevé que:

- La participation de la société dans des organismes de placements collectifs de valeurs mobilières a atteint, au 31 Décembre 2007, 4,41% de l'actif net. Toutefois, il y a lieu de signaler que ce taux a varié au cours de l'exercice entre 4,41% et 5,63% dépassant ainsi le taux d'emploi maximum de 5% prévu par l'article 2 du décret n° 2001-2278 du 25/09/2001.
- L'actif de la société est employé au 31 Décembre 2007 à hauteur de 17,10% dans des liquidités et quasi-liquidités. Toutefois, il y a lieu de signaler que ce taux a varié au cours de l'exercice entre 5,51% et 22,87% dépassant le taux maximum de 20% prévu par l'article 2 du décret 2001-2278 du 25/09/2001.
- L'actif de la société est employé au 31 Décembre 2007 à hauteur de 24,60% dans des placements monétaires. Toutefois, il y a lieu de signaler que ce taux a varié au cours de l'exercice entre 14,07% et 29,95% allant en deçà du taux minimum de 20% prévu par l'article 2 du décret 2001-2278 du 25/09/2001.

6. Compte tenu des diligences effectuées, et sous réserve du non-respect des ratios décrits au paragraphe précédent, nous estimons être en mesure de certifier que les états financiers de la société «**UNIVERS OBLIGATIONS SICAV**», tels qu'annexés aux pages 7 à 25 de notre rapport, présentent sincèrement, dans leurs aspects significatifs, la situation financière de la société au 31 décembre 2007 ainsi que le résultat de ses opérations et les mouvements de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément au Système Comptable des Entreprises.

7. En application des dispositions de l'article 266 du code de sociétés commerciales, nous avons procédé à l'examen des informations données sur les comptes dans le rapport du Conseil d'Administration. Ces informations n'appellent pas de notre part de remarques particulières.

8. En application des dispositions de l'article 19 du décret N° 2001-2728 du 20 Novembre 2001, nous avons obtenu de la société, la confirmation formelle que la tenue des comptes relatifs aux valeurs mobilières émises par la société «**UNIVERS OBLIGATIONS SICAV**» est assurée conformément aux dispositions du texte sus-indiqué.

Ahmed MANSOUR
Tunis, le 10 mars 2008

BILAN
arrêté au 31 décembre 2007
(unité : en Dinars Tunisien)

ACTIF	Notes	31/12/2007	31/12/2006
AC1- Portefeuille-titres	3.1		
Actions, valeurs assimilées et droits rattachés		1 935 348,651	1 574 680,200
Obligations et valeurs assimilées		26 217 935,025	21 985 209,983
AC2- Placements monétaires et disponibilités	3.3		
Placements monétaires		10 224 811,957	5 883 037,461*
Disponibilités		5 599 068,900	2 413 597,377*
TOTAL ACTIF		43 977 164,533	31 856 525,021
PASSIF			
PA1- Opérateurs créditeurs	3.5	57 758,682	52 281,820
PA2- Autres créditeurs divers	3.5	3 496,771	3 396,396
TOTAL PASSIF		61 255,453	55 678,216
ACTIF NET		43 915 909,080	31 800 846,805
CP1- Capital	3.7	42 103 890,955	30 472 674,872
CP2- Sommes distribuables	3.8		
Sommes distribuables des exercices antérieurs		97,475	888,625
Sommes distribuables de l'exercice		1 811 920,650	1 327 283,308
ACTIF NET		43 915 909,080	31 800 846,805
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		43 977 164,533	31 856 525,021

* Retraité selon la norme comptable n°16

ETAT DE RESULTAT
du 1^{er} janvier 2007 au 31 décembre 2007
(unité : en Dinars Tunisien)

	Notes	01/01/2007 31/12/2007	01/01/2006 31/12/2006
PR1- Revenu du portefeuille-titres	3.2		
Dividendes		63 843,400	50 885,000
Revenu des obligations et valeurs assimilées		1 263 451,397	1 116 503,528
PR2- Revenu des placements monétaires	3.4	373 140,931	289 722,926
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS		1 700 435,728	1 457 111,454
CH1- Charges de gestion des placements	3.6	-194 334,564	-154 328,354
REVENU NET DES PLACEMENTS		1 506 101,164	1 302 783,100
PR3- Autres produits		0	42,652
CH2- Autres charges	3.6	-42 107,416	-41 221,055
RESULTAT D'EXPLOITATION		1 463 993,748	1 261 604,697
PR4- Régularisation du résultat d'exploitation	3.8	347 926,902	65 678,611
SOMMES DISTRIBUTABLES DE L'EXERCICE		1 811 920,650	1 327 283,308
PR4- Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		-347 926,902	-65 678,611
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres		5 452,370	6 027,531
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres		-4 604,500	152 933,187
Frais de négociation		0,000	0,000
RESULTAT NET DE L'EXERCICE		1 464 841,618	1 420 565,415

VARIATION DE L'ACTIF NET
du 1^{er} janvier 2007 au 31 décembre 2007
(unité : en Dinars Tunisien)

	01/01/2007 31/12/2007	01/01/2006 31/12/2006
AN1- Variation de l'actif net résultant des opérations d'exploitation		
Résultat d'exploitation	1 463 993,748	1 261 604,697
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres	5 452,370	6 027,531
Variation des plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de titres	-4 604,500	152 933,187
Frais de négociation de titres	0,000	0,000
AN2- Distributions de dividendes	-1 411 639,232	-1 329 786,250
AN3- Transactions sur le capital		
Souscriptions		
- Capital	34 331 880,352	43 411 517,946
- Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	-5 304,910	-2 520,017
- Régularisation des sommes distribuables	1 302 651,935	1 752 430,321
Rachats		
- Capital	-22 701 250,471	-35 937 630,885
- Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	5 043,242	-1 869,522
- Régularisation des sommes distribuables	-871 160,259	-1 441 037,617
VARIATION DE L'ACTIF NET	12 115 062,275	7 871 669,391
AN4- Actif net		
En début de période	31 800 846,805	23 929 177,414
En fin de période	43 915 909,080	31 800 846,805
AN5- Nombre d'actions		
En début de période	302 926	228 250
En fin de période	418 545	302 926
VALEUR LIQUIDATIVE	104,925	104,979
AN6- Taux de rendement	4,12%	4,67%

NOTES AUX ETATS FINANCIERS

Exercice clos le **31 décembre 2007**
(unité = en Dinar Tunisien)

1. Référentiel d'élaboration des états financiers

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

2. Principes comptables appliqués

Les états inclus dans les états financiers sont élaborés sur la base de l'évaluation des éléments des 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 à leur prix d'achat. Les frais encourus à l'occasion de l'achat sont imputés en capital.

Les dividendes relatifs aux actions et valeurs assimilées sont pris en compte en résultat à la date du détachement pour les titres admis à la cote et au moment où le droit au dividende est établi 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 évalués, en date d'arrêt, 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 composant du résultat net de l'exercice.

La valeur de 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 le 10 dernières séances de bourse précédant la date du **31/12/2007**, une décote de 12% est appliquée sur le cours boursier le plus récent. L'identification et la valeur des titres ainsi évalués sont présentées dans la note sur le portefeuille titres.

La juste valeur, applicable pour l'évaluation des titres non admis à la cote, correspond à la valeur mathématique des titres de la société émettrice.

2.3. Evaluation des autres placements

Les placements en obligations et valeurs similaires admis à la cote sont évalués, en date d'arrêt, à leur valeur de marché à la date du **31/12/2007** ou à la date antérieure la plus récente. 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 la période.

Pour les titres admis à la cote n'ayant pas fait l'objet d'offre ou de demande pendant le 10 dernières séances de bourse précédant la date du **31/12/2007**, une décote de 12% est appliquée sur le cours boursier le plus récent. L'identification et la valeur des titres ainsi évalués sont présentées dans la note sur le portefeuille titres.

La juste valeur, applicable pour l'évaluation des titres non admis à la cote, correspond à la valeur mathématique des titres de la société émettrice.

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 **28 153 283,676** dinars contre **23 559 890,183** dinars au **31/12/2006** et se détaille ainsi :

Titres OPCVM

Titres OPCVM	Nre de titres	Coût d'acquisition	Valeur au 31/12/2007	% Actif	Valeur au 31/12/2006
SANADETT SICAV	3 283	353 446,168	354 783,961	0,81%	340 445,700
GENERAL OBLIGATAIRE SICAV	1 900	197 702,578	197 337,800	0,45%	197 563,900
SICAV ENTREPRISE	10 355	1 064 064,636	1 077 520,590	2,45%	1 036 670,600
FCP CAPITALISATION ET GARANTIE	300	300 000,000	305 706,300	0,70%	
Titres OPCVM	15 838	1 915 213,382	1 935 348,651	4,40%	1 574 680,200

Obligations de sociétés et valeurs assimilées

Titre de créance émis par le Trésor négociable sur le marché financier

BTA	Date d'achat	Prix en %	Nre de titres	Coût d'acquisition	Valeur au 31/12/2007	% Actif	Valeur au 31/12/2006
BTA 10 ans 6,75% avril 2010	14/02/2001	99,609%	2 200	2 191 400,000	2 277 327,087	5,18%	2 277 326,544
BTA 10 ans 7% Fev 2015	19/01/2006	104,043%	2 600	2 677 065,200	2 807 108,544	6,38%	2 822 381,280
BTA 10 ans 7% Fev 2015 2	10/01/2007	102,500%	1 000	1 018 612,800	1 068 629,470	2,43%	
BTA 10 ans 7,5% avril 2014	09/06/2004	101,993%	1 000	1 019 928,400	1 063 161,509	2,42%	1 067 733,680
BTA 10 ans 7,5% avril 2014	10/11/2004	103,580%	310	321 098,000	334 500,267	0,76%	334 449,229
BTA 3 ans 5,625% juillet 2007	11/11/2005					0,00%	204 534,352
BTA 3 ans 5,625% juillet 2007	22/12/2005					0,00%	513 393,580
BTA 3 ans 6,5% mars 2009	14/12/2005	101,480%	1 000	1 014 803,600	1 057 258,626	2,40%	1 064 357,520
BTA 5 ans 6,75% juin 2008	14/01/2004	100,525%	1 000	1 005 250,000	1 035 431,054	2,35%	1 035 726,720
BTA 5 ans 6,75% juin 2008	13/07/2005	99,357%	500	496 784,000	511 874,527	1,16%	520 189,960
BTA 5 ans 6,75% juin 2008	11/11/2005	101,811%	300	305 433,600	314 487,916	0,72%	316 664,136
BTA 6% 15 MARS 2012	14/02/2007	99,130%	1 000	991 300,000	1 029 700,232	2,34%	
BTA 7 ans 6,1% Oct 2013	13/12/2006	98,230%	1 000	982 300,000	993 263,520	2,26%	995 369,000
BTA 7 ans 6,1% Oct 2013 2	14/02/2007	98,130%	1 000	981 300,000	992 263,520	2,26%	
Total BTA			12 910	13 005 275,600	13 485 006,272	30,66%	11 152 126,000
TOTAL Obligations et valeurs assimilées			198 990	25 503 950,529	26 217 935,025	59,62%	21 985 209,983
TOTAL PORTEFEUILLE-TITRES			214 828	27 419 163,911	28 153 283,676	64,02%	23 559 890,183

Les entrées en portefeuille titres durant l'exercice 2007 se détaillent ainsi :

Désignation	Tanche	Date	Quantité	Coût d'acquisition
- Obligations de sociétés :			45 000	4 500 000,000
Achat 5000 AMEN BANK 2006		26/01/2007	5 000	500 000,000
TL SUBORDONNE 2007		10/05/2007	5 000	500 000,000
ATB 2007/1	D	24/05/2007	8 000	800 000,000
Achat 2000 STM 2007 C 6.5% 7 an	C	07/09/2007	2 000	200 000,000
Achat 5000 STM 2007 D 6.5% 7 an	D	07/09/2007	5 000	500 000,000
Achat 10000 AIL 2007 6.875% 5ans		21/09/2007	10 000	1 000 000,000
Achat 5000 TL 2007/1 6.5%		12/11/2007	5 000	500 000,000
Achat 5000 TL 2007/2 6.5%		18/12/2007	5 000	500 000,000
-Titre de créance émis par le Trésor négociable sur le			3 000	2 997 600,000

Achat 1000 BTA 10 ANS 7% 2015 2		10/01/2007	1 000	1 025 000,000
Achat 1000 BTA 6% MARS 2012		14/02/2007	1 000	991 300,000
Achat 1000 BTA OCT 2013 6.1% 2		14/02/2007	1 000	981 300,000
-Titres OPCVM :			838	355 216,081
Achat 133 SANADETT SICAV		21/05/2007	133	14 013,811
Achat 405 SICAV ENTREPRISE		25/05/2007	405	41 202,270
Achat 300 FCP CAPITALISATION ET GARANTIE		04/06/2007	300	300 000,000
TOTAL			48 838	7 852 816,081

Les sorties du portefeuille titres du 1^{er} janvier 2007 au 31 décembre 2007 se détaillent ainsi :

Désignation	Tanche	Date	Coût d'acquisition	Coupon encaissé/Cout de cession	Plus ou moins values
- Obligations de sociétés :			2 609 038,000	2 608 286,000	-752,000
Détach 1GL 2003/2		20/02/2007	40 000,000	40 000,000	0,000
Détach 2 TL 2003/1		31/01/2007	160 417,925	160 000,000	-417,925
Détach 2ATL 2001/2 7.4%		31/01/2007	160 334,075	160 000,000	-334,075
Détach 2TL 2004/2 TMM+1,4		30/03/2007	100 000,000	100 000,000	0,000
Détach 2TL 2004/2TMM+1,4 BIS		30/03/2007	100 000,000	100 000,000	0,000
Détach 3ATL 2003/1		15/03/2007	80 000,000	80 000,000	0,000
Détach 3GL 2001-2 7.5% 7ans		02/01/2007	60 000,000	60 000,000	0,000
Détach 4SEPCM 2002		30/03/2007	14 286,000	14 286,000	0,000
Détach 4ATL 2002/2		15/04/2007	20 000,000	20 000,000	0,000
Détach 3TL 2004/1		30/04/2007	80 000,000	80 000,000	0,000
Détach 4TL 2002/2		30/04/2007	30 000,000	30 000,000	0,000
Détach 1EL MOURADI 2003	D	11/06/2007	30 000,000	30 000,000	0,000
Détach 2SELIMA CLUB 2002	B	19/06/2007	40 000,000	40 000,000	0,000
Détach 1E.OB. BTEI 2004 7ans		25/06/2007	80 000,000	80 000,000	0,000
Détach 1EIWifack Leas 2006/1	B	30/06/2007	20 000,000	20 000,000	0,000
Détach 1CIL 2004/1		28/09/2007	100 000,000	100 000,000	0,000
Détach 2AIL 2005		15/08/2007	160 000,000	160 000,000	0,000
Détach 2UNIFACTORING 2005		03/09/2007	400 000,000	400 000,000	0,000
Détach 3CIL 2002-2/7.5%/7		17/09/2007	20 000,000	20 000,000	0,000
Détach 3TOUTA 2002		24/09/2007	20 000,000	20 000,000	0,000
Détach 5TL 2002-1/7.4%/5		24/09/2007	40 000,000	40 000,000	0,000
Détach 5ATL 2002/1		15/10/2007	60 000,000	60 000,000	0,000
Détach 1TL 2006/1 6.5%		15/11/2007	200 000,000	200 000,000	0,000
Détach 5BTKD 2002		20/11/2007	40 400,000	40 400,000	0,000
Détach 5AL 2000/2 7 ans(1)		30/11/2007	20 000,000	20 000,000	0,000
Détach 5AL 2000/2 7 ans		30/11/2007	20 000,000	20 000,000	0,000
Détach 9BTKD 98		03/12/2007	33 600,000	33 600,000	0,000
Détach 3BIAT 2002		10/12/2007	20 000,000	20 000,000	0,000
Détach 1BTKD 2006 6.25%		18/12/2007	400 000,000	400 000,000	0,000
Détach 4GL 2001-2 7.5% 7ans		31/12/2007	60 000,000	60 000,000	0,000
-Titre de créance émis par le Trésor négociable sur le marché financier			703 852,500	700 000,000	-3 852,500
Détach 1BTA JUIL 2007		13/07/2007	502 852,500	500 000,000	-2 852,500
Détach 1BTA JUIL 2007 1		13/07/2007	201 000,000	200 000,000	-1 000,000
-Titres OPCVM :			0,000	0,000	0,000
TOTAL			3 312 890,500	3 308 286,000	-4 604,500

3.2 Note sur les revenus de portefeuille titres

Les revenus du portefeuille titres totalisent **1 327 294,797** dinars pour la période du 1^{er} janvier 2007 au **31 décembre 2007** et se détaillent ainsi :

Revenus des Obligations et valeurs assimilées :	du 01/01/2007 au 31/12/2007	du 01/01/2006 au 31/12/2006
Dividendes		
- Titres OPCVM	63 843,400	50 885,000
Revenus des obligations		
- Intérêts	609 088,197	517 352,406

Revenus des titres de créance émis par le Trésor négociable sur le marché financier		
- Intérêts	654 363,200	599 151,122
TOTAL	1 327 294,797	1 167 388,528

3.3. Note sur les placements monétaires et disponibilités

Les montants placés sur le marché monétaire et les avoirs disponibles s'élèvent au 31/12/2007 à 15 823 880,857 Dinars et se détaillant comme suit :

Bons de Trésor	Date d'achat	Taux en %	Nre de titres	Coût d'acquisition	Valeur au 31/12/2007	% actif	Valeur au 31/12/2006
BTC 52 SEMAINES 09012007	24/01/2006						98 964,616
BTC 52 SEMAINES 09012007	30/01/2006						296 940,182
BTC 52 SEMAINES 13032007	20/06/2006						147 715,573
BTC 52 SEMAINES 10042007	08/06/2006						196 125,083
BTC 52 SEMAINES 09052007	06/06/2006						48 831,922
BTC 52 SEMAINES 12062007	27/06/2006						97 260,372
BTC 52 SEMAINES 09102007 5,35%	17/10/2006						957 855,152
BTC 52 SEMAINES 09102007 5,37% (2)	26/10/2006						957 946,673
BTC 52 SEMAINES 09102007 5,37%	17/10/2006						478 852,164
BTC 52 SEMAINES 09102007 5,39%	26/10/2006						574 678,026
BTC 52 SEMAINES 09092008 5,45%	18/09/2007	5,45%	1 000	949 057,692	960 678,966	2,19%	
BTC 52 SEMAINES 09092008 5,46%	18/09/2007	5,46%	1 000	948 968,442	960 609,157	2,19%	
Bons de Trésor			2 000	1 898 026,134	1 921 288,123	4,37%	3 855 169,762

Désignation du titre	Date d'achat	Taux en %	Emetteur	Garant	Coût d'acquisition	Valeur au 31/12/2007	% actif	Valeur au 31/12/2006
Billets de Trésorerie					5 673 855,860	5 828 845,476	13,27%	2 027 867,697
Billets de Trésorerie 15/03/2007	12/11/2004	6,50%	SITMA	BTL				99 066,863
Billets de Trésorerie 23/01/2007	05/12/2006	7,50%	LSTAR					996 206,186
Billets de Trésorerie 24/09/2007	29/09/2006	6,35%	CIL					482 352,818
Billets de Trésorerie 19/03/2008	06/12/2004	6,75%	SITMA	BTL	129 636,741	148 542,813	0,34%	141 723,923
Billets de Trésorerie 24/03/2009	23/12/2006	6,85%	SITMA	BTL	123 911,002	141 994,609	0,32%	135 472,359
Billets de Trésorerie 19/03/2010	23/12/2006	7,00%	SITMA	BTL	158 178,088	181 432,910	0,41%	173 045,549
Billets de Trésorerie 12/04/2009	12/04/2007	6,10%	LSTAR	BTK	1 500 000,000	1 553 680,000	3,54%	
Billets de Trésorerie 02/05/2008	02/05/2007	6,10%	SHK	BTL	95 328,385	98 442,795	0,22%	
Billets de Trésorerie 02/05/2009	02/05/2007	6,30%	SHK	BTL	200 000,000	206 832,000	0,47%	
Billets de Trésorerie 02/05/2010	02/05/2007	6,60%	SHK	BTL	200 000,000	207 157,333	0,47%	
Billets de Trésorerie 25/09/2010	25/09/2007	6,25%	MEUBLA TEX	BTL	500 000,000	506 805,556	1,15%	
Billets de Trésorerie 25/09/2011	25/09/2007	6,50%	MEUBLA TEX	BTL	500 000,000	507 077,778	1,15%	
Billets de Trésorerie 25/09/2012	25/09/2007	6,75%	MEUBLA TEX	BTL	450 000,000	456 615,000	1,04%	
Billets de Trésorerie 03/06/2008	27/11/2007	7,00%	LSTAR		485 748,727	488 373,961	1,11%	
Billets de Trésorerie 22/12/2008	28/12/2007	7,40%	LSTAR		944 878,957	945 491,413	2,15%	
Billets de Trésorerie 24/07/2008	28/12/2007	6,50%	STGH	BTK	194 154,958	194 266,292	0,44%	

Billets de Trésorerie 02/10/2008	28/12/2007	6,75%	STGH	BTK	192 019,002	192 133,016	0,44%	
Certificats de Dépôt					2 474 397,007	2 474 678,358	5,64%	0,000
Certificats de Dépôt 31/03/2008	31/12/2007	5,13%	BTK		2 474 397,007	2 474 678,358	5,64%	
Pension à terme					5 000 000,000	5 000 561,111	11,39%	2 002 288,889
Pension_Terme_10j_5, 05%_10012008	31/12/2007	5,05%	ATB		5 000 000,000	5 000 561,111	11,39%	2 002 288,889
Courus sur rémunération du compte de dépôt						2 986,900	0,01%	3 389,819
Avoirs disponibles						595 520,889	1,36%	407 918,669
TOTAL						15 823 880,857	36,03%	8 296 634,838

3.4. Note sur les revenus des placements monétaires

Le revenu des placements monétaires et la rémunération du compte de dépôt, durant l'exercice 2007, s'élève à **373 140,931** dinars et se détaille comme suit :

	du 01/01/2007 au 31/12/2007	du 01/01/2006 au 31/12/2006
Revenus des placements monétaires		
Rémunération du compte de dépôt	16 649,642	18 181,906
Revenus des Billets de Trésorerie	215 579,304	106 195,444
Revenus des Certificats de Dépôt	281,350	0,000
Revenus des BTC	116 424,599	86 310,585
Placement à terme	21 842,223	78 977,783
Autres produits divers sur opérations financières	2 363,813	57,208
TOTAL	373 140,931	289 722,926

3.5. Notes sur le passif

Le total des passifs exigibles s'élèvent au 31/12/2007 à **61 255,453** dinars et se détaillent ainsi :

Désignation	31/12/2007	31/12/2006
Opérateurs Créditeurs	57 758,682	52 281,820
Gestionnaire	49 880,182	39 924,120
Dépositaire	3 558,500	3 558,000
Commissaire aux comptes	4 320,000	8 799,700
Autres Créditeurs Divers	3 496,771	3 396,396
Etat Impôts et Taxes	354,506	656,025
Conseil du Marché Financier	3 142,265	2 740,371
TOTAL	61 255,453	55 678,216

3.6. Notes sur les charges

Nature des charges	du 01/01/2007 au 31/12/2007	du 01/01/2006 au 31/12/2006
Charges de gestion des placements	194 334,564	154 328,354
Commissions de gestions	181 833,764	141 987,854
Commissions de dépôt	3 540,500	3 540,500
Honoraire du commissaire aux comptes	8 960,300	8 800,000
Autres Charges	42 107,416	41 221,055
Redevances CMF sur les OPCVM	35 339,277	30 587,995
Taxes Collectivités Locales et timbres fiscaux	4 248,541	3 938,220
Frais d'actes, d'enregistrements et de publications	1 825,097	4 252,390
Frais Bancaires	619,301	2 442,450
Autres charges	75,200	0,000
TOTAL	236 441,980	195 549,409

3.7. Notes sur le capital

Les mouvements sur le capital au cours de l'exercice 2007 se détaillent ainsi :

Capital au 31/12/2006	
Montant	30 472 674,872
Nominal	30 472 674,872
Nombre de titres	302 926
Nombre d'actionnaires	223
Souscriptions réalisées	
Montant	34 326 575,442

<i>Nominal</i>	34 331 880,352
<i>Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice en cours</i>	-5 304,910
Nombre de titres émis	341 290
Nombre d'actionnaires nouveaux	115
Rachats effectués	
Montant	-22 696 207,229
<i>Nominal</i>	-22 701 250,471
<i>Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice en cours</i>	5 043,242
Nombre de titres rachetés	-225 671
Nombre d'actionnaires sortants	-53
Capital au 31/12/2007	
Montant	42 103 890,955
<i>Nominal</i>	42 103 304,753
<i>Plus ou moins values réalisées</i>	-4 604,500
<i>Plus ou moins values potentiel sur titres</i>	5 452,370
<i>Frais de négociation</i>	0,000
<i>Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice en cours</i>	-261,668
Nombre de titres	418 545
Nombre d'actionnaires	285

3.8. Note sur les sommes distribuables

Les sommes distribuables correspondent aux résultats distribuables de l'exercice et des exercices antérieurs augmentés et diminués des régularisations correspondantes effectuées à l'occasion des opérations de souscription et de rachat d'action.

	Résultats distribuables	Régularisations de l'exercice	Sommes distribuables
exercice 2000	13 551,071	22 817,263	36 368,334
exercice 2001	153 297,979	36 234,711	189 532,690
exercice 2002	218 789,546	43 241,124	262 030,670
exercice 2003	347 803,680	114 007,515	461 811,195
exercice 2004	858 203,418	162 267,339	1 020 470,757
exercice 2005	1 036 480,188	47 902,917	1 084 383,105
exercice 2006	1 261 604,697	65 678,611	1 327 283,308
exercice 2007	1 463 993,748	347 926,902	1 811 920,650
TOTAL	5 353 724,327	840 076,382	6 193 800,709

4. Autres informations

4.1. Données par action et ratios pertinents

4.1.1 Données par action

	2007	2006	2005	2004	2003
Revenus de placements	4,063	4,810	5,182	4,971	4,161
Charges de gestion des placements	-0,464	-0,509	-0,518	-0,422	-0,445
REVENU NET DES PLACEMENTS	3,598	4,301	4,664	4,550	3,716
Autres charges	-0,101	-0,136	-0,123	-0,112	-0,101
RESULTAT D'EXPLOITATION	3,498	4,165	4,541	4,438	3,615
Régularisation du résultat d'exploitation	0,831	0,217	0,210	0,839	1,185
SOMMES DISTRIBUTABLES DE L'EXERCICE	4,329	4,382	4,751	5,277	4,800
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	0,013	0,020	0,012	0,007	0,046
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	-0,011	0,505	0,432	-0,194	0,027
Frais de négociation	0,000	0,000	-0,009	0,000	-0,016
RESULTAT NET DE L'EXERCICE	3,500	4,689	4,977	4,251	3,671
Distribution de dividendes	4,384	4,750	5,276	4,800	4,870
Valeur Liquidative	104,925	104,979	104,838	104,993	104,829
RATIOS DE GESTION DES PLACEMENTS					
Charges / Actif net moyen*	0,550%	0,513%	0,515%	0,469%	0,564%
Autres Charges / Actif net moyen	0,119%	0,137%	0,122%	0,125%	0,128%
Résultat distribuable de l'exercice / Actif net moyen	5,132%	4,415%	4,721%	5,872%	6,084%

* L'actif net moyen = somme de l'actif net de l'année / nombre des jours de l'année

4.2. Rémunération du gestionnaire

La gestion de la société UNIVERS OBLIGATIONS SICAV est confiée à la Société du Conseil et de l'Intermédiation Financière SCIF - Intermédiaire en Bourse. Celle-ci est chargée des choix des placements et de la gestion administrative et financière de la société.

en vertu de la convention de gestion signée le 25/08/2000 telle que modifiée par l'avenant du 08 février 2005, entre la Société Univers Obligations **SICAV** et la Société du Conseil et de l'Intermédiation Financière « **SCIF** », la commission de gestion revenant à cette dernière était fixée à 0,4% HT de l'actif net de la SICAV.

Le Conseil d'Administration de la SICAV réuni le 13/03/2007, a autorisé l'augmentation de la commission de gestion à 0,45% HT de l'actif net de la SICAV.

En date du 26 mars 2007, la **SCIF** a signé un avenant à la convention de gestion avec **Univers Obligations SICAV** portant le niveau de la commission de gestion de 0,4% HT à 0,45% HT l'an calculée sur la base de l'actif net quotidien et payable trimestriellement dans les 15 jours qui suivent.

4.3. Rémunération du dépositaire

L'ATB assure les fonctions de dépositaire des avoirs de la société UNIVERS OBLIGATIONS SICAV. Elle est chargée à ce titre :

- de la conservation des titres de la société UNIVERS OBLIGATIONS SICAV.
- de l'encaissement des coupons échus des titres revenant à la société UNIVERS OBLIGATIONS SICAV.

En contre partie de ses services, l'ATB perçoit une rémunération annuelle forfaitaire égale à 3.000,000 dinars HT payable trimestriellement dans les 15 jours qui suivent.

4.4. Honoraires du Commissaire aux Comptes

Les honoraires du Commissaire aux Comptes sont à la charge de UNIVERS OBLIGATIONS SICAV. Les frais pris en charge aux titres de l'année 2007 sont de 8.960,000 dinars TTC.

4.5. Redevance CMF sur les OPCVM

La redevance perçue par le Conseil du Marché Financier sur Univers Obligations SICAV est fixée à 1/365 de 0,1% de l'actif net, arrêté quotidiennement.

La commission est acquittée par Univers Obligations SICAV au profit du CMF est calculée sur la base de l'actif net constaté lors de l'établissement de chaque valeur liquidative. L'actif net utilisé est celui calculé avant provisionnement des redevances dues au CMF de la journée.

Le montant de cette redevance est versé au CMF par le gestionnaire de la SICAV, et ce, au plus tard le dernier jour ouvrable de la première quinzaine du mois suivant.

4.6. Etat Impôts et Taxes

Ce poste représente :

- la TCL sur les revenus bruts de la SICAV ;
- les droits de timbres.

4.7. Frais d'actes, d'enregistrements et de publications :

Il s'agit des frais d'enregistrements, de publications et d'insertions au Journal Officiel des documents des assemblées générales et des conseils d'administration.

4.8. Frais bancaires :

Il s'agit des frais sur encaissement chèque et les frais des placements monétaires.