

## SITUATION TRIMESTRIELLE DE SICAV L'EPARGNANT ARRETEE AU 30 SEPTEMBRE 2003

### RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTESUR LES ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS ARRETES AU 30 SEPTEMBRE 2003

**01.** En application de l'article 08 du code des organismes de placement collectif (promulgué par la loi n° 2001-83 du 24.07.2001, publiée au JORT n° 59 page 1790), nous avons procédé à l'examen limité du bilan et de l'état de résultat de la SICAV l'Epargnant ainsi que de la composition de ses actifs arrêtés au 30/09/2003.

Ces comptes donnés ci-joint font apparaître un total de l'actif du bilan de 172.001 mille dinars (MD), un résultat provisoire de 5.638 mille dinars et un actif net de 171.282 mille dinars pour 1 675 176 actions donnant une valeur liquidative de 102,247 dinars.

Ces états financiers relèvent de la responsabilité de la Direction. Notre responsabilité consiste à émettre un rapport sur ces états financiers sur la base de notre examen limité.

Cet examen limité consiste principalement à vérifier la concordance des données de la situation trimestrielle avec celles de la comptabilité, à prendre connaissance des méthodes et des principes comptables ayant servi à l'établissement de cette situation intermédiaire, à effectuer un examen analytique aux données financières et à obtenir de la direction les informations jugées nécessaires en la circonstance.

Ces travaux fournissent donc un niveau d'assurance moins élevé qu'un audit.

**02.** La SICAV détient des encours d'emprunts Batam pour 1.661 mille dinars au 30/09/03 (sans tenir compte de l'échéance du 30/09/03 pour 60.000 dinars). Elle continue à les évaluer à leur valeur de réalisation (coût d'entrée plus les intérêts courus). Elle n'a pas jugé utile de les déprécier bien que Batam fait l'objet d'un règlement judiciaire amiable et que ses capitaux propres sont absorbés par les pertes (cf. paragraphe 3.1.3.1. ).

**03.** Au 30/09/03, la SICAV l'Epargnant détient des liquidités et des quasi liquidités pour 36,2 % des son actif net (compte non tenu des informations du paragraphe 05). Ce niveau est au dessus de seuil fixé par l'article 2 du décret 2001-2278 du 25/09/01.

**04.** Au 30/09/03, la SICAV l'Epargnant détient un encours d'obligations garanties par la STB dépassant le seuil de 10% fixé par l'article 29 du code des organismes de placement collectif.

**05.** L'apurement des mouvements en rapprochement n'est pas achevé. Certains mouvements font double emplois avec des créances ou des dettes. Ainsi, la banque doit diminuer de plus de 555 mille dinars pour régulariser le niveau des dettes au passif et doit être diminuée de 300.000 dinars et augmentée de 30.666 dinars pour régulariser les sommes à l'encaissement.

**06.** Sur la base de notre examen limité et sous réserve des paragraphes 02 à 05 ci dessus, nous n'avons pas relevé de faits qui laissent penser que les états financiers ci joints ne présentent pas sincèrement la situation financière de la SICAV dans tous leurs aspects significatifs ou qu'ils ne sont pas conformes à la réglementation en vigueur et notamment aux dispositions des normes tunisiennes 16 à 18.

**07.** Sans remettre en cause l'opinion décrite ci dessus, il est à noter que :

- A partir du début du troisième trimestre 2003, la société a introduit des modifications sur le logiciel informatique au niveau de la manière de constater les régularisations (régularisation suivant la nature des mouvements en capital - souscriptions ou rachats - et non régularisation des éléments composant l'actif net). Donc, la comparabilité de ces comptes n'est plus assurée.

- A partir du 02/01/03, les "sur cotes", les décotes et les différences d'estimation sont résorbées sur la période résiduelle de détention et leur effet n'est plus constaté en une seule fois à l'échéance. Mais, elles sont effectuées dans des comptes globaux de manière que leur contrôle devient difficile.

- Certains frais et décomptes d'agios sont considérés comme étant à récupérer. S'ils ne le sont pas, ils peuvent avoir une incidence sur le niveau du résultat si le dépositaire n'accepte pas ces restitutions.

**Le Commissaire aux comptes  
Mohamed Néjib BEN SAOUD**

### BILAN ARRETE AU 30 SEPTEMBRE 2003 (Montants exprimés en dinars tunisiens)

Actif	du 01/1/ 03 au 30/09/2003	du 01/1/ 02 au 31/12/2002	du 01/1/ 02 au 30/09/2002
<b>AC 1 Portefeuille - titres</b>	<b>100 571 173</b>	<b>96 151 705</b>	<b>101 901 132</b>
Obligations et valeurs assimilées	100 571 173	96 151 705	101 901 132
<b>AC 2 Placements monétaires disponibilités</b>	<b>71 424 074</b>	<b>69 210 164</b>	<b>58 131 215</b>
Placements monétaires	68 358 856	67 218 379	56 294 366
Disponibilités	3 065 218	1 991 784	1 836 849
<b>AC 3 Créances d'exploitation</b>	<b>6 228</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>AC 4 Autres actifs</b>			
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>172 001 475</b>	<b>165 361 868</b>	<b>160 032 347</b>
<b>PASSIF</b>	<b>719 099</b>	<b>170 756</b>	<b>213 737</b>
PA 1 Opérateurs Créiteurs	719 099	170 756	213 737
PA 2 Autres Créiteurs Divers	0	0	0
<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>719 099</b>	<b>170 756</b>	<b>213 737</b>
<b>ACTIF NET</b>	<b>171 282 376</b>	<b>165 191 113</b>	<b>159 818 609</b>
<b>CP 1 Capital</b>	<b>165 643 648</b>	<b>157 161 893</b>	<b>153 822 357</b>
<b>CP2 Sommes Distribuables</b>	<b>5 638 729</b>	<b>8 029 219</b>	<b>5 996 253</b>
Sommes distribuables des exercices antérieurs	525	1 207	1 181
Sommes distribuables de l'exercice	5 638 203	8 028 013	5 995 072
<b>ACTIF NET</b>	<b>171 282 376</b>	<b>165 191 113</b>	<b>159 818 609</b>
<b>TOTAL PASSIF ET ACTIF NET</b>	<b>172 001 475</b>	<b>165 361 868</b>	<b>160 032 347</b>

**ETAT DE RESULTAT**  
(Montants exprimés en dinars tunisiens)

	du 01/07/03 au 30/09/2003	du 01/01/03 au 30/09/2003	du 01/01/02 au 31/12/2002	du 01/07/02 au 30/09/2002	du 01/01/02 au 30/09/2002
<b>PR 1 Revenus du portefeuille - titres</b>	<b>1 632 435</b>	<b>4 392 581</b>	<b>5 997 105</b>	<b>3 008 067</b>	<b>4 541 564</b>
Revenus des obligations et valeurs assimilées	1 632 435	4 392 581	5 997 105	3 008 067	4 541 564
Revenus des autres valeurs	0	0	0	0	0
<b>PR 2 Revenus des placements monétaires</b>	<b>455 540</b>	<b>1 753 302</b>	<b>2 426 020</b>	<b>700 524</b>	<b>1 699 065</b>
<b>Total des revenus des placements</b>	<b>2 087 975</b>	<b>6 145 883</b>	<b>8 423 126</b>	<b>3 708 591</b>	<b>6 240 629</b>
CH 1 Charges de gestion des placements	251 116	720 774	937 438	243 737	685 043
<b>REVENUS DES PLACEMENTS</b>	<b>1 836 860</b>	<b>5 425 109</b>	<b>7 485 688</b>	<b>3 464 853</b>	<b>5 555 585</b>
PR 3 Autres produits	7 886	15 996	114 763	111 715	111 715
CH 2 Autres charges	-42 951	-207 921	0	0	0
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>	<b>1 801 795</b>	<b>5 233 184</b>	<b>7 600 451</b>	<b>3 576 568</b>	<b>5 667 301</b>
PR 4 Régularisation du résultat d'exploitation	300 924	405 020	427 562	10 335	327 771
<b>SOMMES DISTRIBUABLES DE L'EXERCICE</b>	<b>2 102 719</b>	<b>5 638 203</b>	<b>8 028 013</b>	<b>3 586 904</b>	<b>5 995 072</b>
PR 4 Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)	-300 924	-405 020	-427 562	-10 335	-327 771
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres	10 585	73 681	78 367	-5 097	109 165
Plus ou moins valeurs réalisées sur cession des titres	104	3 004	187 443	46 352	161 934
<b>RESULTAT NET DE L'EXERCICE</b>	<b>1 812 484</b>	<b>5 309 869</b>	<b>7 866 261</b>	<b>3 617 823</b>	<b>5 938 400</b>

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

	du 01/07/03 au 30/09/2003	du 01/01/03 au 30/09/2003	du 01/01/02 au 31/12/2002	du 01/07/02 au 30/09/2002	du 01/01/02 au 30/09/2002
<b>AN 1 Variation de l'actif net résultant des opérations d'exploitation</b>	<b>1 791 106</b>	<b>5 156 499</b>	<b>7 334 641</b>	<b>3 535 313</b>	<b>5 396 202</b>
Résultat d'exploitation	1 801 795	5 233 184	7 600 451	3 576 568	5 667 301
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres	-10 585	-73 681	-78 367	5 097	-109 165
Plus ou moins valeurs réalisées sur cession des titres	-104	-3 004	-187 443	-46 352	-161 934
<b>AN 2 Distribution de dividendes</b>	<b>0</b>	<b>-8 028 614</b>	<b>-7 454 292</b>	<b>0</b>	<b>-7 454 292</b>
<b>AN 3 Transactions sur le capital</b>	<b>11 372 112</b>	<b>8 963 379</b>	<b>17 980 644</b>	<b>1 420 400</b>	<b>14 610 144</b>
<b>a- Souscriptions</b>	<b>38 252 143</b>	<b>114 548 927</b>	<b>159 431 590</b>	<b>28 600 200</b>	<b>111 571 790</b>
Capital	40 560 000	113 744 700	153 947 600	28 600 200	106 087 800
Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	372 542	-427 446	-1 545 926	0	-1 545 926
Régularisation des sommes distribuables	-2 680 399	1 231 673	7 029 916	0	7 029 916
<b>a- Rachats</b>	<b>-26 880 030</b>	<b>-105 585 548</b>	<b>-141 450 946</b>	<b>-27 179 800</b>	<b>-96 961 646</b>
Capital	-29 364 000	-105 086 300	-136 218 300	-27 179 800	-91 729 000
Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	-497 360	327 515	1 369 767	0	1 369 767
Régularisation des sommes distribuables	2 981 329	-826 763	-6 602 413	0	-6 602 413
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET</b>	<b>13 163 218</b>	<b>6 091 264</b>	<b>17 860 993</b>	<b>4 955 713</b>	<b>12 552 054</b>
<b>AN 4 Actif Net</b>					
en début d'exercice	158 119 158	165 191 113	147 330 120	156 507 950	147 330 120
en fin d'exercice	171 282 376	171 282 376	165 191 113	159 818 609	159 818 609
<b>AN 5 Nombre d'actions</b>					
en début d'exercice	1 563 216	1 588 592	1 411 299	1 540 683	1 411 299
en fin d'exercice	1 675 176	1 675 176	1 588 592	1 554 887	1 554 887
<b>VALEUR LIQUIDATIVE</b>	<b>102,24739</b>	<b>102,24739</b>	<b>103,98586</b>	<b>102,78471</b>	<b>102,78471</b>
<b>AN 6 Taux de rendement annuel</b>	<b>4,34%</b>	<b>4,25%</b>	<b>4,88%</b>	<b>4,73%</b>	<b>4,69%</b>

**NOTES AUX ETATS FINANCIERS AU 30 SEPTEMBRE 2003**

**NOTE N° 1 : CREATION ET ACTIVITE**

La SICAV " L'Epargnant " est une société anonyme à capital variable créée le 28.01.1997 pour gérer un portefeuille de valeurs mobilières à revenu fixe. Elle est autorisée à exercer par visa du C.M.F. N° 97-280 du 13/02/97.

Ainsi, l'article 3 de ses statuts précise que la gestion du portefeuille de valeurs mobilières à revenu fixe est l'objet unique de la Société par lequel elle contribue à la mobilisation de l'épargne, au développement du marché financier et à la promotion des investissements.

**NOTE N° 2 : PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES.**

**2.1. Référentiel d'élaboration des états financiers trimestriels :**

La situation trimestrielle de la SICAV l'épargnant est établie, pour l'essentiel, conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie et notamment aux dispositions des normes comptables 16 et 17 relatives à la présentation des

états financiers et au traitement du portefeuille - titres et des opérations effectuées par les OPCVM.

## 2.2. Principes comptables appliqués :

L'évaluation des différents éléments du portefeuille - titres y est faite à leur valeur de réalisation. Les principes comptables les plus significatifs se résument comme suit :

### 2.2.1. Prise en compte des titres de créances et des revenus y afférent :

Les obligations et les titres des créances négociables sont enregistrés au moment du transfert de propriété pour leur prix d'achat. Les frais d'achats engagés sont imputés dans un compte de situation nette. Les intérêts sur les valeurs mobilières à revenus fixes sont pris en compte en résultat au fur et à mesure qu'ils sont courus.

Les intérêts sur les titres en portefeuille sont pris en compte en résultat dès qu'ils sont courus (intérêts courus au jour). Le lendemain de l'échéance, ils sont classés comme intérêts échus.

### 2.2.2. Les ventes et les remboursements :

Les ventes et les remboursements sont enregistrés au coût moyen pondéré d'entrée. Les différences entre la valeur de sortie et le prix de cession net des frais est enregistrée en plus ou moins value et est portée en un sous compte des capitaux propres, en tant que sommes non distribuables. La plus ou moins value potentielle antérieurement constatée est annulée pour la quote-part des titres remboursés. Les intérêts courus à la date de la sortie sont comptabilisés en "Intérêts courus à la vente"

### 2.2.3. Différences et variations d'estimation du portefeuille :

Les comptes Différences d'estimation et Variations d'estimation du portefeuille sont des éléments des capitaux propres et enregistrent, à la date des arrêtés de calcul de chaque valeur liquidative, la différence entre la valeur d'entrée et la valeur réévaluée du Portefeuille des titres qui est considérée comme valeur de réalisation la plus probable du stock de valeurs mobilières à revenu fixe. Ces différences relatives à chaque échéance sont lissées sur la période résiduelle de détention à partir du 2/1/03. Le même traitement est réservé aux "décotes" et aux "sur cotes" sur les obligations et assimilés.

### 2.2.4. Etablissement dépositaire :

Ce compte enregistre les mouvements en numéraires reçus par le dépositaire qui, par convention se charge d'une part, de la gestion des titres possédés par la SICAV et, d'autre part, de la centralisation et du suivi de l'exécution des ordres d'achats et de ventes de valeurs mobilières.

### 2.2.5. Les frais de gestion et de dépôts :

Les frais de gestion sont à attribuer à la STB Manager au taux de 0,45% TTC de l'actif net de la SICAV calculé quotidiennement en contre partie de tous les frais de fonctionnement. La commission de dépôt revenant à la STB est fixée à 0,05% T.T.C. de l'actif net. De plus, une commission de 0,1% TTC de cet actif est allouée au réseau des agences de la STB. tous ces frais sont déduits de l'actif net servant à l'évaluation de la valeur liquidative. Ils sont autorisés par les organes de gestion de la SICAV.

### 2.2.6. Valeur liquidative :

La valeur liquidative est obtenue par l'actualisation des éléments d'actif au cours de leur réalisation le plus probable avec l'hypothèse que le marché est parfait et que les intentions d'offre n'ont pas une incidence significative sur l'évolution des cours. Conformément à la nature de la SICAV, elle tient compte des plus values latentes et anticipe les produits probables.

La détermination de la valeur liquidative est calculée à la fin de chaque journée pour définir les valeurs des émissions et des rachats du jour ouvrable suivant, en divisant l'actif net réévalué par le nombre de titres de la SICAV en circulation.

## NOTE N° 3. PORTEFEUILLE TITRES

Au 30/09/2003, la valeur du portefeuille titres totalise environ 100.574 mille dinars contre 96.152 mille dinars au 31/12/2002 et contre 101.901 mille au 30/09/2002. Elle se détaille comme suit :

Portefeuille titres	30/09/2003		30/06/2003		31/03/2003		31/12/2003		30/09/2002	
	val actuelles	% AN	val actuelles	% AN	val actuelles	% AN	val actuelles	% AN	val actuelles	% AN
Obligations	74.501.751	43%	77.990.708	49%	79.087.709	49%	78.148.267	49%	81.888.290	51%
BTN	5.620.830	3%	6.089.789	4%	8.026.036	5%	8.570.631	5%	10.694.268	7%
BTA	20.529.329	12%	15.403.149	10%	9.091.354	6%	9.432.806	6%	9.318.575	6%
Résorption diff estim	-80.737	0%	-31.151	0%	-105.762	0				
<b>Total</b>	<b>100.571.173</b>	<b>59%</b>	<b>99.452.494</b>	<b>64%</b>	<b>96.099.338</b>	<b>61%</b>	<b>96.151.705</b>	<b>61%</b>	<b>101.901.133</b>	<b>65%</b>

### 3.1. Obligations de sociétés :

Au 30/09/03, le solde actuel du "Portefeuille Obligations" s'élève à 74.502 mille dinars contre 78.148 mille dinars au 31/12/02 et contre 81.888 mille dinars au 30/09/02. Il se détaille comme suit :

Obligations triées par émetteur	30/09/03 (valeurs en dinars)					30/06/03	31/03/03	31/12/02	30/09/02
	Val. fac.	Nombre	Coût entrée	Int courus	Val. actuel	Val. actuel	Val. actuel	Val. actuel	Val. actuel
AIL 1999	80	10.000	800.000	39.154	839.154	827.862	816.693	805.646	1.048.942
AIL 2000/2	60	8000	480.000	19.368	499.368	492.593	485.892	674.858	665.824
AIL 2002	80	10.000	800.000	11.775	811.775	1.059.038	1.044.278	1.029.681	1.014.759
Amen Lease 2001-1	72	20.000	1.440.000	7.554	1.447.554	1.806.236	1.780.506	1.755.060	1.729.048
Amen Lease 2000-2	100	15.000	1.500.000	69.962	1.569.962	1.548.789	1.527.847	1.507.134	1.569.962
Amen Lease 98-1	0	9.000	0	0	0	0	188.648	185.807	182.904
Amen Lease 98-2	20	25.000	500.000	30.685	530.685	522.619	514.641	506.751	1.061.370
Amen Lease 99-2	60	5.000	300.000	2.808	302.808	420.498	414.913	409.390	403.744
Amen Lease 2002-1	100	10.000	1.000.000	57.534	1.057.534	1.042.411	1.027.452	1.012.658	1.002.795
ATL 2000-2	60	15.000	900.000	37.973	937.973	925.269	912.704	900.276	1.250.630
ATL 2001/2	80	20.000	1.600.000	63.060	1.663.060	1.639.186	1.615.570	2.108.668	2.078.825
ATL 98	25	10.000	250.000	4.837	254.837	250.678	526.129	517.992	509.674
ATL 98-2	20	10.000	200.000	10.661	210.661	207.435	204.243	201.087	421.322
ATL2000/1	80	20000	1.600.000	14.933	1.614.933	2.102.488	2.074.564	2.046.948	2.018.718
ATL2001/01	60	20.000	1.200.000	3.085	1.203.085	1.674.491	1.651.035	1.627.837	1.604.124
ATL 2002-1	100	8.000	800.000	45.414	845.414	833.476	821.669	809.991	806.747
Batam 98	0	3.000	0	0	0	63.141	62.094	61.059	60.000
Batam 2000	40	15.000	600.000	13.925	613.925	604.574	948.768	935.009	920.944
BATAM 2001	100	10.000	1.000.000	47.507	1.047.507	1.032.384	1.017.425	1.002.630	1.047.507
BDET 99/10 ans	6	950.000	5.700.000	97.946	5.797.946	5.717.490	6.949.961	6.858.136	6.764.271
Berges du lac	10	650.500	6.505.000	116.130	6.621.130	6.532.833	5.458.707	5.377.357	5.294.199
BH 1	100	30.000	3.000.000	128.460	3.128.460	3.085.169	3.042.349	3.000.000	3.129.021
BIAT 2002	100	15.000	1.500.000	66.982	1.566.982	1.546.092	1.525.430	1.505.018	1.503.877
BTEI 2001	100	34.000	3.400.000	180.452	3.580.452	3.530.746	3.481.581	3.432.957	3.580.452
BTKD 98	60	20.000	1.200.000	63.755	1.263.755	1.244.397	1.225.249	1.206.312	1.474.380
BTKD2000	80	40000	3.200.000	146.446	3.346.446	3.299.665	3.253.392	3.207.627	3.764.752
BTKD 2002	100	1.958	195.800	9.972	205.772	202.850	199.960	197.102	196.689
CIL 2002-2	100	10.000	1.000.000	2.295	1.002.295	1.047.178	1.032.219	1.017.425	1.002.301
Mouradi 2002	100	8.000	800.000	4.197	804.197	840.110	828.142	816.307	804.208
CDS 2001	80	10.000	800.000	43.573	843.573	829.458	815.496	801.688	1.054.466
CEREALES 2001	800	2.000	1.600.000	17.617	1.617.617	1.903.345	1.875.521	1.848.003	1.819.874
CIL 2000/1	40	20000	800.000	11.261	811.261	800.000	1.250.446	1.233.876	1.216.938
CIL 2000/2	60	18000	1.080.000	52.029	1.132.029	1.116.785	1.101.707	1.086.794	1.509.372
CIL 2002/1	80	5.000	400.000	13.426	413.426	407.654	401.945	524.103	516.856
CIL VI 98	0	1.000	0	0	0	0	0	18.124	17.781
CIL VII 98	0	7.000	0	0	0	0	147.929	145.582	143.182
CIL VIII 98	0	30.000	0	0	0	631.877	622.304	612.835	603.156
CIL2001/01	60	25.000	1.500.000	15.043	1.515.043	2.108.668	2.079.150	2.049.955	2.020.112
Djerba AG					0	0	0	1.042.192	1.028.077
EI Mazraa 2001	100	10.000	1.000.000	41.633	1.041.633	1.027.014	1.012.553	1.056.252	1.041.633
GL 2001 A	60	5.000	300.000	3.447	303.447	421.841	416.096	410.415	404.608
GL 2001 B	100	15.000	1.500.000	17.711	1.517.711	1.584.178	1.562.038	1.540.142	1.517.760
GL 2001/2	100	20.000	2.000.000	89.753	2.089.753	2.059.507	2.029.589	2.000.000	2.089.753
GL 99	20	10.000	200.000	3.283	203.283	200.460	417.736	412.213	406.567
HOURIA 2000	100	50.000	5.000.000	96.536	5.096.536	5.023.137	5.242.400	5.170.400	5.096.800
MIRMAR 2000	80	8000	640.000	28.672	668.672	659.638	650.703	641.866	835.840
MODERN LEASING	100	50.000	5.000.000	214.190	5.214.190	5.144.558	5.075.685	5.007.569	5.219.034
Mourdi gol 99	60	1.000	60.000	1.547	61.547	60.700	84.296	83.191	82.062
Meubl latex	100	10.000	1.000.000	3.279	1.003.279	1.048.164	1.033.205	1.018.411	1.003.288
SELIMA CLUB 200	100	1.500	150.000	2.582	152.582	150.321	0	173.692	170.304
SAMARA 98	40	15.000	600.000	6.510	606.510	954.192	939.383	924.736	909.764
SOTUVER 02/RU	100	6.000	600.000	23.082	623.082	613.516	604.055	632.776	623.173
SPRIC TFC	40	2.000	80.000	1.967	81.967	80.521	127.267	125.137	122.959
TL 2000 - 1	40	15000	600.000	4.879	604.879	945.015	932.449	920.022	907.318
TL 2002/1	80	20.000	1.600.000	1.553	1.601.553	2.090.503	2.060.984	2.031.790	2.001.946
TL 98/1	0	15.000	0	0	0	319.095	314.158	309.276	304.285
TL 99-2	40	20.000	800.000	40.381	840.381	829.089	817.920	806.873	1.260.572
TL2001/01	80	10.000	800.000	39.056	839.056	827.118	815.311	803.633	1.048.820
Jerba 2000	87.5	10.000	875.000	24.500	899.500	887.183	875.000	0	0
SEPCM 2002	100	5.000	500.000	15.000	515.000	507.459	500.000	0	0
VAGA 2003	100	6.500	650.000	19.820	669.820	660.016	650.321	0	0
AFRICA 2003 Tr A	100	4500	450.000	959	450.959				
AFRICA 2003 Tr B	100	3000	300.000	639	300.639				
<b>Total</b>			<b>72.355.800</b>	<b>2.130.796</b>	<b>74.486.596</b>	<b>77.990.708</b>	<b>76.740.846</b>	<b>78.148.267</b>	<b>81.888.290</b>

**3.1.1.** Au 30/09/03, le coût d'entrée des obligations est de 72.356 mille dinars contre 76.543 mille dinars au 31/12/02 et contre 79.663 mille dinars au 30/09/02.

Ces titres ont engendré des intérêts courus pour 2.131 mille dinars et un écart sur intérêt de 15.155 dinars contre 1.608 mille dinars au 31/12/02 et contre 2.228 mille dinars au 30/09/02.

Il est à noter que les différences d'estimation sont nulles depuis la fin de mars 2003 contre -3 mille dinars à fin décembre et septembre 2002.

**3.1.2.** Les mouvements des obligations de sociétés peuvent se résumer comme suit :

Valuers	Entrées	Remboursements	Ventes
8000 AIL 2000		-160.000	
20 000 ATL 2001/2		-400.000	
5000 CIL 2002/1		-100.000	
10000 JERBA AGHIR 2000		-125.000	
1000 CIL VI 98		-20.000	
5000 SEPCM 2002	500.000		
8000 PALM BEACH 95		-162.425	
6500 VAGA 2003	650.000		
Sous Total au 31/03/2002	<b>1.150.000</b>	<b>-967.425</b>	<b>0</b>
<b>Variations en coût d'entrée du 1 er Trim 03</b>		<b>182.575</b>	
Mouradi Golf		<b>-20.000</b>	
SPRIC Tr C		<b>-40.000</b>	
CIL 2000/1		<b>-400.000</b>	
BATAM 2000		<b>-300.000</b>	
ATL 1998		<b>-250.000</b>	
BDET 1999		<b>-950.000</b>	
AMEN LEASE 98-1		-180.000	
Selima club 2003	150.000		
Berge du LAC	6.505.000	-5.155.000	
CIL VII 98		-140.000	
Général Leasing 1999		-200.000	
Sous Total du deuxième trimestre 2003	<b>6.655.000</b>	<b>-7.635.000</b>	<b>0</b>
<b>Variations en coût entrée jusqu'au 30/6/03</b>		<b>-797.425</b>	
Samara 1998		-300.000	
Tunisie Leasing 1998/1	0	-300.000	
Tunisie Leasing 2000/1	0	-300.000	
TUN LEASING 2002/1		-400.000	
Amen Lease 99/2		-100.000	
Batam 1998	0	-60.000	
GL 2001/A		-100.000	
AIL 2002		-200.000	
AFRICA 2003 TRANCHE A	450.000		
AFRICA 2003 TRANCHE B	300.000		
Office des céréales 2001/01		-200.000	
Amen Lese 2001/01		-280.000	
ATL 2001/01		-400.000	
ATL 2000/01		-400.000	
CIL 2001/1/1		-500.000	
CIL VIII		-600.000	
Sous Total au 30/09/2002	750.000	-4.140.000	<b>0</b>
<b>Variation en coût entrée au 30/9/03 / 30/06/03</b>		<b>-3.390.000</b>	

### 3.1.3. Remarques relatives aux Obligations de sociétés :

#### 3.1.3.1. Mode d'évaluation des encours des obligations Batam :

L'encours des obligations Batam a atteint 1.721 mille dinars au 30/09/03 (dont 60 sont échus le 30/09/03) contre 2056 mille dinars au 30/06/03 et contre 2.028 mille dinars au 31/03/03 (et contre 1999 mille dinars au 31/12/02). Il est valorisé sans tenir compte :

- du niveau de la notation de Batam qui souligne que le défaut de paiement est d'ores et déjà constaté (constant depuis le BO du CMF n° 1875)
- de l'information relative à la situation nette négative de la société (sans changement depuis le dernier trimestre, cf. BO du CMF n° 1770 ).

Ces informations n'assurent pas qu'il y aurait un remboursement normal des emprunts Batam aux échéances conventionnelles. Donc, et du fait de l'arrêté quotidien de la Valeur Liquidative, la valeur attribuée à ces obligations ne nous semble pas refléter la réalité de ces encours, bien que les informations publiées n'ont pas élucidé le sort des "obligataires" (dont la SICAV l'Epargnant).

#### 3.1.3.2 - Détention au delà des 10% d'obligations garanties par la STB :

Au 30/09/03, la SICAV l'Epargnant détient un encours d'obligations garanties par la STB dépassant le seuil de 10% fixé par l'article 29 du code des organismes de placement collectif. En effet, la STB garantit à elle seule plus de 13% de l'actif net ( elle garantit les emprunts suivants : BDET 1999, Berges du Lac 2003, Spric 1998 tranche C, Hôtel Houria 2000, Modern leasing 2001 tranche A et Samara 1998)

#### 3.1.3.3 - Mode de résorption des sur cotes et des décotes sur certaines obligations .

A partir du 2/01/03, les "décotes" et les "sur cotes" sur chaque échéance des obligations achetées sur le marché sont étalées sur la durée résiduelle. Elles ne sont plus amorties en une seule fois à l'échéance comme étant une plus ou une moins values réalisées. Ce changement de méthode donne une image plus fidèle de la valeur actuelle de ces titres. Toutefois, ces résorptions sont gérées dans des comptes globaux ne permettant pas de s'assurer du bon étalage de chaque différence sur sa durée résiduelle.

#### 3.1.1.4- Valorisation de certaines obligations avec des différences d'estimation :

Les différences d'estimation sur obligations sur nulles au 30/09/03 contre (-3.021) dinars au 31/12/02.

### 3.2. Bons de Trésor négociables :

Au 30/09/03, les "Bons de Trésor négociables" totalisent 5.621 mille dinars contre 8.571 mille dinars au 31/12/02 et contre 10.694 mille dinars au 30/09/02. Ce solde peut se détailler comme suit :

BTN	Nombre	au 30.09.03			val totale	30/06/03 val totale	31/03/03 val totale	31/12/02 val totale	30/09/02 val totale
		Coût entrée	Int cour	diffestim					
BTNB NOV 94	4.850	1.021.017	74.337	-0	1.095.354	1.074.816	1.054.502	1.034.411	1.643.033
BTNB FEV96	5.000	1.588.080	81.468	0	1.669.548	1.637.790	1.606.376	2.268.410	2.226.065
BTNB SEP94	5.000	525.669	2.754	-25.669	502.754	1.068.351	1.047.408	1.026.696	1.005.523
BTN 7/6/94	11.000	1.157.255	29.033	79.145	1.265.433	1.242.207	2.623.172	2.577.604	2.500.225
BTN 2/5/95	5.000	1.053.083	34.656	2	1.087.741	1.066.626	1.694.578	1.663.510	1.631.751
BTN 4/11/97	3.000	0	0		0	0	0	0	634.718
BTN 2/12/97	5.000	0	0		0	0	0	0	1.052.953
<b>Totaux</b>		5.345.104	222.248	53.478	<b>5.620.830</b>	<b>6.089.789</b>	<b>8.026.036</b>	<b>8.570.631</b>	<b>10.694.268</b>

\* Au 30/09/03, les coûts d'entrée des bons souscrits totalisent 5.345 mille dinars contre 8.084 mille dinars au 31/12/03 et contre 10.194 mille dinars au 30/09/02.

\* Ces titres ont généré des intérêts courus pour 222 mille dinars contre 380 mille dinars au 31/12/02 et contre 424 mille dinars au 30/09/02.

\* Les différences d'estimation relatives à chaque échéance des souscriptions des 11.000 bons du 7/6/94 et des 5000 bons de septembre 1994, sont étalées sur les durées résiduelles de chaque échéance en principal. Il en est de même des sur-cotes du BTNB du 7/6/1994. Mais comme indique dans nos observations post opinion, les modifications du programme informatique se sont accompagnées par l'introduction de nouveaux comptes de résorptions dont les soldes sont à reclasser pour une valeur absolue de 64.124 D.

\* Les mouvements sur les coûts d'entrée des BTNB se résument comme suit :

Valeurs BTNB	Entrées	Remboursement	Ventes
BTNB du 06/02/02		-529.360	
Sous Total au 31/03/2003	0	-529.360	0
<b>Variations en coût d'entrée du 1 er Trim 03</b>		<b>-529.360</b>	
BTN du 7/6/1994		-1.157.255	
BTN du 2/5/1995		-526.542	
Sous Total du deuxième trimestre 2003	0	-1.683.796	0
<b>Variations en coût d'entrée du 2 e Trim 03</b>		<b>-1.683.796</b>	
<b>Variations en coût entrée jusqu'au 30/6/03</b>		<b>-2.213.156</b>	
BTNB septembre 1994		-525.669	
Sous Total au 30/09/2003	0	-525.669	0
<b>Variations en coût d'entrée</b>		<b>-525.669</b>	
<b>Variations en coût entrée du 1/1/03 au 30/9/03</b>		<b>-2.738.825</b>	

### 3.3. Bons de Trésor assimilables (BTA):

Au 30/09/03, les BTA s'élèvent à 20.538 mille dinars contre 9.533 mille dinars au 30/09/03 et contre 9.319 mille dinars au 30/09/02. Il se détaille comme suit :

Désignations	Val fac.	Nombre	30/09/03			30/06/03 val actuel	31/03/03 val actuel	31/12/02 val actuel	30/09/02 val actuel
			Coût entrée	Int courus	Total				
BTAMARS2004	1000	5000	4.983.500	134.137	5.117.637	5.057.144	4.997.308	5.178.130	5.117.637
BTAMARS2009	1000	4100	4.081.780	119.158	4.200.938	4.147.200	4.094.046	4.254.676	4.200.938
BTA09juillet2004	1000	2500	2.498.750	37.521	2.536.271	2.659.681			
BTA12avril2004	1000	3500	3.500.000	84.115	3.584.115	3.539.123			
BTA 09 JUILLET 2004	1000	3000	3.004.500	45.025	3.049.525				
BTA 11 JUIN 2008	1000	2000	2.008.000	32.844	2.040.844				
<b>sous total</b>			<b>20.076.530</b>	<b>452.799</b>	<b>20.529.329</b>	<b>15.403.148</b>	<b>9.091.354</b>	<b>9.432.806</b>	<b>9.318.575</b>

Il est à noter que les BTA sont maintenus au coût d'acquisition. Les achats des BTA de juin 2008 ont générés le paiement des intérêts courus nets pour 8.285 dinars comptabilisés séparément ( 80% des 10.356 dinars d'intérêts bruts payés à l'achat).

Parallèlement, les retenues à la source avancées restant à récupérer à l'échéance s'élevant à 6.228 dinars.

### 3.4. Respect des ratios d'emplois :

Au 30/09/03, les emplois en obligations, BTNB et BTA ont dépassé le seuil minimum de 50% (le taux s'est fixé à 59% contre 62% au 30/06/03 et au 31/03/03 et contre 57,58% au 31/12/02).

### 3.5. Revenus du portefeuille titres :

Au 30/09/03, les revenus nets du portefeuille Titres (avant les autres revenus) totalisent 4.393 mille dinars contre 2.760 mille dinars au 30/06/03 et contre 1.378 mille dinars au 31/03/03 et contre 5.997 mille dinars au 31/12/02. Avec les résorptions des décotes et des sur-cotes, ils se détaillent comme suit :

Revenus du portefeuille	30/09/03	30/06/03	31/03/03	31/12/02	31/03/02	30/09/02
Revenu obligat+assimilés potentiels	2.797.558	2.775.234	2.752.498	2.355.339	4.051.350	2.905.056
Revenus obligat+assimilés début pér	-2.355.339	-2.355.339	-2.355.339	-3.319.302	-3.319.302	-3.319.302
Revenus obligat+assimilés échus	3.950.362	2.340.251	980.586	6.961.068	801.449	4.955.810
<b>Total revenus de portefeuille</b>	<b>4.392.581</b>	<b>2.760.146</b>	<b>1.377.745</b>	<b>5.997.105</b>	<b>1.533.497</b>	<b>4.541.564</b>
Autres revenus	3.831	0	0	114.763	0	111.715
Quote part des décotes/obligations	12.165	8.110	4.147			
Dotations aux résorptions sur cotes	-207.921	-164.970	-104.782			
<b>Total des revenus liés port titr</b>	<b>4.200.656</b>	<b>2.603.286</b>	<b>1.277.110</b>	<b>6.111.868</b>	<b>1.533.497</b>	<b>4.653.279</b>

Au 30/09/03, deux remarques méritent d'être signalées :

- à partir du 3e trimestre 2003, il y a eu confusion entre les intérêts sur obligations et ceux sur BTC (placements monétaires). Le reclassement porte sur environ 170 mille dinars. De plus, à l'intérieur des revenus des obligations et assimilés un reclassement de 855 milles dinars est à opérer (du compte 7023 au compte 7022)

- l'impact du changement de la méthode du résorptions des sur cotes sur la période résiduelle de chaque échéance (signalé plus haut) a abouti à la constatation de charges pour 208 mille dinars contre 165 mille dinars au 30/06/03 et contre 105 mille dinars au 31/03/03 et de revenus pour 12 mille dinars contre 8 mille dinars au 30/06/03 et contre 4 mille dinars au 31/03/03. ces revenus sont minorés pour environ 2 mille dinars et majorés pour mille dinars.

#### **NOTE N° 4. PLACEMENTS MONETAIRES ET DISPONIBILITES :**

Au 30/09/03, le total des placements monétaires et des disponibilités a atteint 71.424 mille dinars contre 69.210 mille dinars au 31/12/02 et contre 58.131 mille dinars au 30/09/02 . Il se détaille comme suit :

Disponibilités	30/09/03	30/06/03	31/03/03	31/12/02	30/09/02
Placements monétaires	68.358.856	56.724.195	55.551.016	67.218.379	56.294.366
liquidités	3.065.218	2.371.262	2.007.592	1.991.784	1.836.849
<b>Total</b>	<b>71.424.074</b>	<b>59.095.456</b>	<b>57.558.608</b>	<b>69.210.164</b>	<b>58.131.215</b>

Le ratio de liquidité a dépassé le seuil de 20% fixé par l'article 29 § 2 et 3 du code des organismes de placement collectif (il est de 35,2% contre 30,4% au 30/06/03 et contre 35,4% au 31/03/03 et ce, en tenant compte des BTC et des Billets de trésorerie à moins d'un an), (cf. § 3.5. ci - dessus).

#### **4.1. Placements monétaires (Bons de trésor, Billets de trésorerie et certificats de dépôts) :**

Au 30/09/03, les placements monétaires ont atteint en valeur actuelle 68.359 mille dinars contre 67.218 mille dinars au 31/12/02 et contre 56.294 mille dinars au 30/09/02. Ils se détaillent comme suit :

Désignations en dinars	30/09/03	% AN	30/06/03	% AN	31/03/03	% AN	31/12/02	% AN	30/09/02
Bons de trésor financiers	13.866.788		21.802.044		10.836.025		18.187.015		19.698.969
intérêts courus / BTF	4.267		77.995		50.070		63.517		191.804
<b>Sous total BTF</b>	<b>13.871.055</b>	<b>8%</b>	<b>21.880.040</b>	<b>14%</b>	<b>10.886.095</b>	<b>7%</b>	<b>18.250.532</b>	<b>11%</b>	<b>19.890.773</b>
Billets de trésorerie	15.550.000		16.050.000		15.050.000		15.550.000		16.600.000
Intérêts précomptés / BT	-2.883.186		-2.875.976		-2.874.992		-2.874.408		-3.037.831
intérêts courus / BT	1.837.967		1.675.508		1.518.208		1.360.729		1.397.882
<b>Sous total BT</b>	<b>14.504.780</b>	<b>8%</b>	<b>14.849.532</b>	<b>9%</b>	<b>13.693.216</b>	<b>9%</b>	<b>14.036.321</b>	<b>9%</b>	<b>14.960.051</b>
Certificats de dépôts	40.000.000		20.000.000		31.000.000		35.000.000		21.500.000
Intérêts précomptés / CD	-39.950		-14.142		-38.910		-85.843		-87.154
intérêts courus / BT	22.971		8.766		10.615		17.368		30.695
<b>Sous total BT</b>	<b>39.983.021</b>	<b>23%</b>	<b>19.994.623</b>	<b>13%</b>	<b>30.971.705</b>	<b>19%</b>	<b>34.931.525</b>	<b>22%</b>	<b>21.443.541</b>
<b>Total placements monétaires</b>	<b>68.358.856</b>	<b>40%</b>	<b>56.724.195</b>	<b>36%</b>	<b>55.551.016</b>	<b>35%</b>	<b>67.218.379</b>	<b>43%</b>	<b>56.294.366</b>

**4.1.1.** Au 30/09/03, l'encours des **bons de trésor financiers** a atteint 13.871 mille dinars contre 18.250 mille dinars au 31/12/02 et contre 19.891 mille dinars au 30/09/02. Il comprend au reliquat des souscriptions de durées résiduelles différentes mais toutes inférieures à une année.

Jusqu'à la fin de la première décade de mai 2003, ces opérations sont enregistrées au dinars inférieurs pour faciliter le calcul des intérêts courus par l'application informatique.

**4.1.2.** Au 30/09/03, les billets de trésorerie commerciaux totalisent en coût d'entrée 15.550 mille dinars contre le même montant au 31/12/02 et contre 16.600 mille dinars au 30/09/02.

Au 30/09/2003, les durées résiduelles de placements se répartissent comme suit :

Durées résiduelles	30/09/03	30/06/03	31/03/03	31/12/02	30/09/02
inférieur à 3 mois	3.050.000	1.500.000	500.000	1.000.000	2.050.000
entre 3 et 6 mois	0	2.050.000	0	0	0
entre 6 et 12 mois	0	0	2.050.000	2.050.000	0
plus de 12 mois	12.500.000	12.500.000	12.500.000	12.500.000	14.550.000
<b>Total général</b>	<b>15.550.000</b>	<b>16.050.000</b>	<b>15.050.000</b>	<b>15.550.000</b>	<b>16.600.000</b>

Les intérêts précomptés au 30/09/03 sont de 2.883 mille dinars contre 2.874 mille dinars au 31/12/02 et contre 3038 mille dinars au 30/09/02.

Les revenus potentiels sur ces bons de trésor ont atteint 1838 mille dinars contre 1.361 mille dinars au 31/12/02 et contre 1.398 mille dinars au 30/09/02.

**4.1.3.** Au 30/09/03, les certificats de dépôts ont atteint en valeur de remboursement 40.000 mille dinars contre 35.000 mille dinars au 31/12/02 et contre 21.500 mille dinars au 30/09/02.

Les intérêts précomptés sur ces placements sont de (- 40) mille dinars au 30/09/03 contre (- 86) mille dinars au 31/12/02 et contre (- 87) mille dinars au 30/09/02.

Parallèlement, les intérêts courus ont atteint 23 mille dinars contre 17 mille dinars au 31/12/02 et contre 31 mille dinars au 30/09/02.

**4.1.4.** Au 30/09/03, les placements monétaires ont générés des revenus pour 1.753 mille dinars contre 2.426 mille dinars au 31/12/02 et contre 1.699 mille dinars au 30/09/02. Ils se détaillent comme suit :

Revenus	30/09/03	30/06/03	31/03/03	31/12/02	30/09/02
Revenus potentiel / bons de trésor	4.267	77.995	50.070	63.517	191.804
Revenus échus/ bons de trésor	479.892	358.426	200.965	1.319.483	880.610
Rev. / bons de trésor au début période	-63.517	-63.517	-63.517	-315.955	-315.955
Revenus potentiel / billets trésorerie	22.971	1.675.508	1.518.208	1.360.729	1.397.882
Revenus échus/ billets trésorerie	25.605	16.667	2.399	235.655	28.622
Revenus début période/ billets trésorerie	-1.360.729	-1.360.729	-1.360.729	-847.100	-847.100
Revenus potentiel / certif dépôts	1.837.967	8.766	10.615	17.368	30.695
Revenus des CD début période	-17368	-17368	-17368		
Revenus échus/ certif dépôts	824.215	602.014	329.926	592.323	332.507
<b>Total revenus / placements monétaires</b>	<b>1.753.302</b>	<b>1.297.762</b>	<b>670.568</b>	<b>2.426.020</b>	<b>1.699.065</b>

Comme indiqué plus haut, les revenus courus et échus sont minorés d'environ 170 mille dinars (enregistrés comme revenus des obligations et assimilés).

#### 4.2. Liquidités :

Au 30/09/03, le solde des comptes de liquidités a atteint 3.065 mille dinars contre 1.992 mille dinars au 31/12/02 et contre 1.837 mille dinars au 30/09/02. Il se détaille comme suit :

Désignations	30/09/03	30/06/03	31/03/03	31/12/02	30/09/02
Avoirs en banque	3.263.592	2.082.315	466.554	1.762.515	1.831.660
Sommes à recevoir	-198.373	288.947	1.541.038	229.270	5.189
<b>Total général</b>	<b>3.065.218</b>	<b>2.371.262</b>	<b>2.007.592</b>	<b>1.991.784</b>	<b>1.836.849</b>

##### 4.2.1. Avoirs en Banque :

Au 30/09/03, le solde du compte Banque figure en comptabilité pour 3.264 mille dinars contre 1.763 mille dinars au 31/12/02 et contre 1.832 mille dinars au 30/09/02. Ces soldes ne correspondent pas aux soldes rapprochés.

Au fait, au 30/09/03, le solde du relevé est créditeur de 6.991.437 D. Il ne tient pas compte des opérations suivantes :

- + divers écarts créditeurs pour 27 dinars
- + écart sur remboursement 2 trimestre 2002 pour 100 dinars
- + détachement coupon BTC du 2/9/02 au 08/09/02 pour 135 D
- + 120.085 dinars
- + échéance Batam pour 300.000 dinars (payée en juillet 2003)
- + échéance d'intérêts de Batam pour 4.200 dinars
- + échéance d'intérêts intercalaires pour un total de 3.970 dinars (1.529 et 2441)
- + échéance Samara pour 359.400 dinars
- + souscriptions de 6749 actions de la SICAV du 30/09/03 pour **689.984** dinars
- écart sur souscriptions de BTF du 31/10/02 pour 4.000 D
- frais du gestionnaire du 31/03/03 pour 126.935 dinars
- commission du réseau gestionnaire du 31/03/03 pour 28.007 dinars
- frais du dépositaire du 31/03/03 pour 15.814 dinars
- frais du gestionnaire du 31/03/03 pour 1.340 dinars (investisseur)
- commission du réseau gestionnaire du 31/03/03 pour 167 dinars (investisseur)
- commission du réseau gestionnaire du 31/03/03 pour 168 dinars
- rachats du 30/09/03 de 6655 actions de la SICAV pour **680.374** dinars
- placement TCN du 30/09/03 pour **4.879.000** dinars

Ainsi, le solde rapproché est créditeur de 2.733.532 dinars.

Parallèlement, le solde comptable est débiteur pour 3.263.592 D. Il ne tient pas compte des opérations suivantes :

Au débit :

- + versement du 14/2/2001 pour 1.595 D
- + écart sur remboursement de 1.667 D
- + écart sur intérêts sur BTF non enregistrés pour 236 d
- + divers frais financiers et écarts pour 143 D ( 139 +1+3)
- + écart sur remboursements BTF non enregistrés pour 4.522 D (2 + 4.439 + 11 + 1+ 13 + 56 )
- + divers frais financiers et écarts pour 27 D (3 + 6 + 15+2+1)
- + et des versements ou avis de crédit non enregistrés (total 118.366 D) : avis du 12/10/01 pour 114.383 D, avis du 30/11/01 pour 81 D, versement chèque du 01/08/02 pour 1.425, avis pour 2.477 d),
- + intérêts intercalaires BIAT 2002 pour 20.064 D (1 trimestre 03)
- + remboursement Spric pour 14.400 D ( cf. § 4.2.2 ci - dessous)
- + règlement intérêts intercalaires total 10.808 dinars (SEPCM 2002 pour 4932 et Vaga 2003 pour 5.877 dinars)
- + intérêts de retard/ emprunt du Lac 1998 pour 29.828 dinars
- + règlement intérêts intercalaires Selima Club pour 1.258 dinars

Au crédit :

- Placement au 19/04/02 pour 1.667 D
- diverses commissions et écarts pour 91 D (dont **1** concerne le trimestre en cours)
- virement de frais de gestion du 14/01/03 pour 170.757 dinars
- virement de frais de gestion du 16/04/03 pour 175.807 dinars



- virement de frais de commercialisation du 24/04/03 pour 39.068 dinars
- virement de frais de gestion du 20/05/03 pour 55.559 dinars
- virement de frais de gestion du 5/06/03 pour 58.608 dinars
- écart sur achat de 4000 certificat de dépôt du 28/5/03 pour 1.110 dinars
- Agios débiteurs du 2 trimestre 2003 pour **3.846** dinars (3.603 +243)
- frais de gestion payés pour **226.461** dinars (62.274+39208+60792+64186)

Ainsi, le solde rapproché au 31/03/03 est de 2.733.532 D.

Il est nécessaire de poursuivre l'apurement des mouvements en rapprochement dont certains font double emplois avec des créances ou des dettes. La banque doit diminuer de plus de 555 mille dinars pour régulariser le niveau des dettes au passif. De plus, elle doit être diminuée de 300.000 dinars et augmentée de 30.666 dinars pour régulariser les sommes à l'encaissement. Parallèlement, certaines opérations (les commissions et les intérêts reçus sont considérés comme étant à récupérer) peuvent avoir une incidence sur le niveau du résultat si cette supposition ne serait pas vérifiée.

#### 4.2.2. Sommes à l'encaissement :

Au 30/09/03, le solde du compte "sommes à l'encaissement" est de (-198) mille dinars contre 229 mille dinars au 31/12/02 et contre 1.837 mille dinars au 30/09/02. Il s'analyse comme suit :

Désignations	30/09/03			30/06/03			31/03/03			31/12/02		
	Principal	intérêts	total	Principal	intérêts	total	Principal	intérêts	total	Principal	intérêts	total
Vaga 2003	0	5.877	5.877	0	5.877	5.877	0	5.877	5.877	0	0	0
Djerba AG, échéance du 31 mars			0			0	125.000	56.000	181.000		0	0
SEPM 2002		4.932	4.932		4.932	4.932		4.932	4.932			0
Spric du 28/05/2000	14.400	0	14.400	14.400	0	14.400	14.400	0	14.400	14.400	0	14.400
BTA mars 2004		0	0		0	0		239.344	239.344			0
BTA mars 2009		0	0		0	0		212.616	212.616			0
Mouradi Golf du 15/04/02	0	-3.682	-3.682	0	-3.682	-3.682	0	-3.682	-3.682	0	-3.682	-3.682
BTNB du 3/6/97 du 4/6/02	0	0	0	0	0	0	500.000	168.000	668.000			0
Régul Amen Lease 1998/1 du 28/06/02		-1.000	-1.000		-1.000	-1.000		-1.000	-1.000		-1.000	-1.000
BTEI 2001 31/10/2002		0	0		0	0		197.200	197.200	197.200		197.200
BTKD 2002		0	0		0	0		2.509	2.509		2.509	2.509
BIAT 2002 9/12/02		19.843	19.843		19.843	19.843		19.843	19.843	19.843		19.843
BATAM 16 mai 2003	-300.000		-300.000		55.800	55.800						
SELIMA CLUB 2002 du 19/06/03		1.258	1.258		1.258	1.258						
BATAM 1998		60000	60.000									
AMEN LEASE 1981 DU30/06/03			0	180.000	11.520	191.520						
<b>Total général</b>	-285.600	87.227	-198.373	194.400	94.547	288.947	639.400	901.638	1.541.038	14.400	214.870	229.270

Ces sommes à l'encaissement méritent d'être apurées surtout que certaines sont au fait des revenus (5 mille dinars) et d'autres se trouvent en rapprochement bancaire. (cf. remarques en 4.2.1)

#### 4.2.3. Sommes à régler :

Au 30/09/03, le compte "sommes à régler" est demeuré soldé.

#### NOTE N° 5 : CREANCES D'EXPLOITATION :

Au 30/09/03, les valeurs réalisables représentent l'ancien reliquat des "sommes à l'encaissement" et une retenue à la source sur BTA. Cette dernière est de 6.228 dinars au 30/09/03 contre 39.963 au 30/06/03.

#### NOTE N° 6 : CAPITAUX PROPRES :

Au 30/09/03, les Capitaux propres (sans le résultat provisoire) sont de 165.670 mille dinars contre 157.163 mille dinars au 31/12/02 et contre 153.824 mille dinars au 30/09/02. Ils se détaillent comme suit :

Capitaux propres en dinars	30/09/03	30/06/03	31/03/03	31/12/02	30/09/02
Capital en début d'exercice	158.859.200	158.859.200	158.859.200	141.129.900	141.129.900
Capital en début d'ex en primes	-101.450	-101.450	-101.450	-101.450	-101.450
Emissions	113.744.700	73.184.700	30.632.000	153.947.600	106.087.800
Rachats	-105.086.300	-75.722.300	-43.503.300	-136.218.300	-91.729.000
Différence d'estimat Portefeuille	-73.681	-63.096	-33.033	-78.367	-109.165
Plus value sur titres				0	0
Moins value sur titres	-3.004	-2.900	-857	-187.443	-161.934
Sommes non distribuables	-1.595.857	-1.595.857	-1.595.857	-1.153.888	-1.153.888
Régul SND ex clos	-427.440	24.914	138.763	-176.164	-139.911
Régul des SND rachats	327.510				
Report à nouveau	0	0	0	1.076	1.076
Autres résultats réportés	0	0	0	5	5
Régul report à nouveau	0	0	0	130	105
Résultat en Inst. Affectat.	447	447	8.029.219	0	0
Régul résult. Inst. Affectat.& arron	49	16	-646.292	0	0
<b>Sous total</b>	<b>165.644.173</b>	<b>154.583.674</b>	<b>151.778.393</b>	<b>157.163.100</b>	<b>153.823.538</b>
Résultat de la période	5.638.203	3.535.484	1.646.820	8.028.013	5.995.072

Il est à noter que le capital de début de la période est enregistré en valeur nette (et non en valeur nominale comme il apparaît ci dessus).

La différence de 101.450 dinars doit être virée au compte "sommes non distribuables des exercices clos".

Au 30/09/03, les mouvements du capital se résument comme suit :

Mouvements des titres	Montant nom.	Nombre d'actions	Nb d'actionnaires
Capital au 31/12/02	<b>157.163.100</b>	<b>1.588.592</b>	<b>2.173</b>
<b>Souscriptions 1 trim. 2003</b>	<b>32.012.445</b>	306.320	142
Montant nominal	30.632.000		
Régularisation souscriptions	1.380.445		
<b>Rachats 1 trimestre 2003</b>	<b>-45.457.724</b>	-435.033	-127
Montant nominal	-43.503.300		
Régularisation rachats	-1.954.424		
Variation autres éléments SN	<b>8.060.572</b>		
<b>Capital au 31/3/03</b>	<b>151.778.393</b>	<b>1.459.879</b>	<b>2.188</b>
<b>Souscriptions 2 trim. 2003</b>	<b>44.284.339</b>	425.527	156
Montant nominal	42.552.700		
Régularisation souscriptions	1.731.639		
<b>Rachats 2 trimestre 2003</b>	<b>-31.870.934</b>	-322.190	-148
Montant nominal	-32.219.000		
Régularisation rachats	348.066		
Variation autres éléments SN	<b>-9.608.124</b>		
Capital au 30/6/03	<b>154.583.674</b>	<b>1.563.216</b>	<b>2.196</b>
<b>Souscriptions 3 trim. 2003</b>	<b>38.252.143</b>	405.600	157
Montant nominal	40.560.000		
Régul sommes non distr	-2.307.857		
<b>Rachats 3 trimestre 2003</b>	<b>-26.880.031</b>	-293.640	-106
Montant nominal	-29.364.000		
Régularisation sommes non distr	2.483.969		
Variation autres éléments SN	<b>-312.138</b>		
Capital au 30/9/03	<b>165.643.648</b>	<b>1.675.176</b>	<b>2.247</b>

**NOTE N° 7 : PASSIFS :**

Au 30/09/03, le total des dettes à payer s'élève à 719 mille dinars contre 170 mille dinars au 31/12/02 et contre 214 mille dinars au 30/09/02. Ce solde comptable se présente comme suit :

Créances à recevoir	30/09/03	30/06/03	31/03/03	31/12/02	30/09/02
401 Gestionnaire	539.240	350.903	174.465	126.935	71.246
40101 Commission réseau	119.961	78.109	38.900	28.007	
402 Dépositaire	59.897	38.971	19.366	15.814	142.492
<b>Totaux</b>	<b>719.099</b>	<b>467.983</b>	<b>232.732</b>	<b>170.756</b>	<b>213.737</b>

Au fait, une partie de ces dettes a été déjà payée (555 mille dinars) et se trouve en rapprochement bancaire (cf. § 4.2.1).

**Frais de gestion et de dépôt :**

Au 30/09/03, le total des charges de gestion et de dépôt est de 721 mille dinars contre 937 mille dinars au 31/12/02 et contre 685 mille dinars au 30/09/02. Il est à rappeler que la SICAV ne supporte pas d'autres frais de fonctionnement autres que les commissions sur les opérations bancaires dont la récupération est attendue.

**NOTE N° 8 : SOMMES DISTRIBUABLES :**

Au 30/09/03, les sommes distribuables ont atteint 5.638 mille dinars contre 8.029 mille dinars au 31/12/02 et contre 5.996 mille dinars au 30/09/02. Elles se résument comme suit :

Résultat distribuable (en dinars)	30/09/03	30/06/03	31/03/03	31/12/02	30/09/02
Sommes distribuables exercice en cours	5.638.203	3.535.484	1.646.820	8.028.013	5.995.072
Sommes distribuables exercices clos	476	490	7.382.928	1.076	1.076
Régul. Sommes distribuables exercice clos	50	0	0	130	105
<b>Totaux</b>	<b>5.638.729</b>	<b>3.535.974</b>	<b>9.029.748</b>	<b>8.029.219</b>	<b>5.996.253</b>

**NOTE N° 9 : ACTIF NET ET VALEUR LIQUIDATIVE :**

Au 30/09/03, la valeur liquidative par action est de 102,247 D contre 103,985 D au 31/12/02 et contre 102,784 D au 30/09/02. Elle se présente comme suit :

	30/09/03	30/06/03	31/03/03	31/12/02	30/09/02
Actifnet	171.282.376	158.119.158	153.425.213	165.191.113	159.818.609
Nombre de titres en circulation	1.675.176	1.563.216	1.459.879	1.588.592	1.554.887
<b>Valeur liquidative</b>	<b>102,24739</b>	<b>101,14991</b>	<b>105,09447</b>	<b>103,98586</b>	<b>102,78471</b>