

SICAV L'EPARGNANT
ETATS FINANCIERS ANNUELS ARRETES AU 31 DECEMBRE 2007

RAPPORT GENERAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
AU TITRE DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2007

1. En exécution du mandat de commissariat aux comptes que votre Conseil d'administration a bien voulu nous confier, nous avons effectué l'audit des états financiers de la SICAV l'Epargnant au 31/12/2007.

Ces états de synthèse présentés dans les pages suivantes, se caractérisent notamment par un total de l'actif du bilan de 297.126 mille dinars, par un résultat distribuable cumulé à la date d'arrêté de 12.191 mille dinars et par un actif net de 296.876 mille dinars pour 2.876.336 actions conduisant à une valeur liquidative de 103,213 dinars.

Responsabilité de la Direction dans l'établissement et la présentation des états financiers

2. La Direction et le conseil d'administration sont responsables de l'établissement et de la présentation sincère des états financiers, conformément aux normes comptables tunisiennes. Cette responsabilité comprend : la conception, la mise en place et le suivi d'un système de contrôle interne permettant entre autres d'établir et de présenter des états financiers sincères et sans anomalies significatives. Ce système permet de mettre en place un dispositif de maîtrise des risques permettant entre autres de détecter les erreurs et les fraudes et de les corriger à temps. Il permet également de déterminer les estimations comptables convenablement et raisonnablement eu regard aux circonstances de leur détermination.

Responsabilité de l'auditeur

3. Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états financiers sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre mission selon les normes d'audit généralement admises 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 comprennent pas d'anomalies significatives.

4. 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 qui dépend de l'évaluation du risque que les états financiers contiennent d'anomalies significatives. En procédant à ces évaluations du risque, l'auditeur prend en compte le contrôle interne en vigueur dans la société, relatif à l'établissement et à la présentation sincère des états financiers afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance. Un audit comprend également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

Nous estimons que les éléments probants recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Opinion

5. A notre avis, la composition de l'actif net, les états financiers arrêtés au 31/12/2007 par la SICAV l'Epargnant et présentés dans les pages suivantes donnent une image fidèle des opérations et de la situation de la SICAV et des résultats de ses opérations clos à la même date. Ces états financiers sont établis pour l'essentiel d'une manière comparable au précédent exercice et conformément aux normes comptables tunisiennes.

6. Sans remettre en cause l'opinion exprimée par le paragraphe 05 ci dessus, il y a lieu de noter que, comme indiqué par les paragraphes 3.3.2 et 4.1.4 et contrairement aux dispositions de l'article 3 des statuts et à l'article 29 de la loi 2001-83, les valeurs mobilières émises ou garanties par la STB se trouvent en dépassement du seuil de 10% de l'actif net. Au 31/12/2007, elles représentent environ 18%.

Autres vérifications

7. En application des dispositions des articles 201 et 266 du code des sociétés commerciales, nous avons contrôlé les informations contenues dans le rapport de gestion du Conseil d'Administration et dans les documents adressés aux actionnaires sur la situation financière annuelle. Elles sont conformes à celles des états financiers susmentionnés.

8. Conformément aux dispositions de l'article 3 de la loi 94-117 du 14 novembre 1994 tel que modifié par la loi 2005-96 du 18 octobre 2005 (article 15) et sur la base de nos travaux, nous n'avons pas relevé d'insuffisances majeures au niveau du système de contrôle interne de la société pouvant affecter notre opinion sur les états financiers.

RAPPORT SPECIAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
SUR LES CONVENTIONS REGLEMENTEES

En application des dispositions de l'article 200 du code des sociétés commerciales, nous vous informons que, pour l'exercice comptable clos au 31/12/2007, nous n'avons pas reçu d'avis sur l'existence de convention conclue entre la SICAV et le Président de son Conseil d'administration ou entre elle et le Directeur Général ou un des membres de son Conseil d'administration.

Par ailleurs, nos vérifications ne nous ont pas permis de relever d'opérations entrant dans le cadre de l'article précité.

Le Commissaire aux comptes
Mohamed Néjib BEN SAOUD

BILAN AU 31 décembre 2007
(En dinars tunisiens)

	du 01/01/2007 au 31/12/2007	du 01/01/2006 au 31/12/2006
Actif		
AC 1 Portefeuille – titres	222 568 769	198 200 195
Obligations et valeurs assimilées	217 667 526	192 040 890
Actions d'OPCVM	4 901 243	6 159 305
AC 2 Placements monétaires disponibles	74 443 167	42 868 631
Placements monétaires	74 422 628	41 485 486
Disponibilités	20 539	1 383 146
AC 3 Créances d'exploitation	104 921	222 187
AC 4 Autres actifs	9 491	7 192
TOTAL ACTIF	297 126 348	241 298 204
PASSIF	250 820	215 109
PA 1 Opérateurs Crédeurs	234 027	198 253
PA 2 Autres Crédeurs Divers	16 793	16 855
TOTAL PASSIF	250 820	215 109
ACTIF NET	296 875 528	241 083 096
CP 1 Capital	284 682 870	231 291 351
CP2 Sommes Distribuables	12 192 658	9 791 745
Sommes distribuables des exercices antérieurs	2 079	1 811
Sommes distribuables de l'exercice	12 190 579	9 789 934
ACTIF NET	296 875 528	241 083 096
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET	297 126 348	241 298 204

ETAT DE RESULTAT AU 31 décembre 2007
(En dinars tunisiens)

	du 01/01/2007 au 31/12/2007	du 01/01/2006 au 31/12/2006
PR 1 Revenus du portefeuille – titres	10 682 921	8 803 927
Revenus des obligations et valeurs assimilées	10 457 185	8 593 007
Revenus des OPCVM	225 736	210 921
PR 2 Revenus des placements monétaires	2 931 635	2 535 486
Total des revenus des placements	13 614 556	11 339 413
CH 1 Charges de gestion des placements	-1 662 191	-1 392 335
REVENUS DES PLACEMENTS	11 952 365	9 947 078
PR 3 Autres produits	99 310	25 345
CH 2 Autres charges	-610 019	-526 541
RESULTAT D'EXPLOITATION	11 441 656	9 445 882
PR 4 Régularisation du résultat d'exploitation	748 923	344 052
SOMMES DISTRIBUTABLES DE L'EXERCICE	12 190 579	9 789 934
PR 4 Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)	-748 923	-344 052
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	24 636	-56 157
Plus ou moins values réalisées sur cession des titres	-42 310	21 918
RESULTAT NET DE L'EXERCICE	11 423 982	9 411 642

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET AU 31 décembre 2007
(En dinars tunisiens)

	du 01/01/2007 au 31/12/2007	du 01/01/2006 au 31/12/2006
AN 1 Variation de l'actif net résultant des opérations d'exploitation	11 459 330	9 480 122
Résultat d'exploitation	11 441 656	9 445 882
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	-24 636	56 157
Plus ou moins values réalisées sur cession des titres	42 310	-21 918
AN 2 Distribution de dividendes	-9 789 814	-8 391 376
AN 3 Transactions sur le capital	54 122 917	39 075 966
a- Souscriptions	241 453 783	256 191 898
Capital	238 412 000	252 969 300
Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	-2 459 683	-2 649 337
Régularisation des sommes distribuables	5 501 466	5 871 935
a- Rachats	-187 330 866	-217 115 932
Capital	-184 486 600	-213 825 000
Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	1 908 064	2 236 783
Régularisation des sommes distribuables	-4 752 329	-5 527 714
VARIATION DE L'ACTIF NET	55 792 433	40 164 711
AN 4 Actif Net		
En début d'exercice	241 083 096	200 918 384
En fin d'exercice	296 875 528	241 083 096
AN 5 Nombre d'actions		
En début d'exercice	2 337 082	1 945 639
En fin d'exercice	2 876 336	2 337 082
VALEUR LIQUIDATIVE	103,21309	103,15560
AN 6 Taux de rendement annuel	4,12%	4,07%

NOTES AUX ETATS FINANCIERS

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 13/02/1997. 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 sont enregistrées 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 02/01/03. Le même traitement est réservé aux "décotes" et aux "sur cotes" sur les obligations et assimilés.

2.2.4. Prise en compte du portefeuille actions des SICAV obligataires :

Les acquisitions d'actions des SICAV obligataires sont enregistrées en comptabilité au moment du transfert de propriété pour leur prix d'achat. Leur valeur est actualisée sur la base des valeurs liquidatives des sociétés émettrices.

En principe, les ventes d'actions sont comptabilisées pour leur coût moyen pondéré d'entrée. Les plus ou moins values sont

comptabilisées parmi les capitaux propres en tant que plus ou moins value réalisées.

2.2.5. 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.

2.2.6. Les frais de gestion et de dépôts :

Les frais de gestion sont à attribuer à la « STB – Manager » au taux de 0,45% T.T.C. 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.

2.2.7. 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 31/12/2007, la valeur du portefeuille titres totalise environ 222.569 mille dinars contre 198.216 mille dinars¹ au 31/12/2006. Elle se détaille comme suit :

Portefeuille titres	31/12/2007		31/12/2006	
	Valeurs actuelles	% A.N.	Valeurs actuelles	% A.N.
Obligations	44 914 593	15%	48 330 859	20%
Différence d'estimation	< 1 630 000 >	-1%	< 1 630 000 >	-1%
Sous total obligations	43 284 593	15%	46 700 859	19%
BTA	175 561 132	59%	146 063 102	61%
Résorption différence estimation/BTA	< 1 178 199 >	0%	< 707 256 >	0%
Actions OPCVM	4 901 243	2%	6 159 305	3%
Total des obligations et assimilés	222 568 769	75%	198 216 010	82%

3.1. Obligations de sociétés :

Au 31/12/2007, le solde actualisé du « Portefeuille Obligations » net des dépréciations de BATAM s'élève à 43.285 mille dinars contre 46.701 mille dinars au 31/12/2006 (y compris les 16 mille à rattacher aux BIT). Il se détaille comme suit :

Obligations triées par émetteur	31/12/2007 (Valeurs en Dinars)				31/12/2006	
	Nombre	Val fac.	Coût entrée	Int courus	Val. Actuelles	Val. Actuelles
AIL 2002 B	-	-	-	-	-	205 936
AIL 2005	8 300	60.000	498 000	9 764	507 764	677 054
AIL 2007	10 000	100.000	1 000 000	2 104	1 002 104	-
Amen Bank 2006	10 000	100.000	1 000 000	46 020	1 046 020	-
AL 2002-1	10 000	30.000	300 000	3 787	303 787	445 569
Amen Lease 2001 A	20 000	16.000	320 000	6 505	326 505	612 230
AL 2000-2	-	-	-	-	-	301 427
ATB 2007/1 D	50 000	100.000	5 000 000	173 596	5 173 596	-
ATL 2000/1	-	-	-	-	-	409 390
ATL 2001/2	-	-	-	-	-	421 734
ATL 2002/1	-	-	-	-	-	161 998
ATL 2006/1	20 000	100.000	2 000 000	56 546	2 056 546	2 056 701
BDET 1999 B	950 000	2.000	1 900 000	59 305	1 959 305	2 939 201
BH 1	30 000	20.000	600 000	-	600 000	1 200 000
BH 2007	50 000	100.000	5 000 000	16 918	5 016 918	-
BIAT 2002	15 000	40.000	600 000	1 885	601 885	902 742
BTEI 2001	34 000	20.000	680 000	6 573	686 573	1 373 183
BTKD 2002	-	-	-	-	-	39 420
BTKD 2006	35 000	80.000	2 800 000	4 973	2 804 973	3 506 233
BTKD 98	20 000	10.000	200 000	1 049	201 049	402 104
CIL 2002/1	-	-	-	-	-	104 221
CIL 2002/2	10 000	40.000	400 000	6 951	406 951	610 455
CIL 2004/2	15 000	60.000	900 000	37 869	937 869	1 250 630
CIL 2004/1	20 000	80.000	1 600 000	22 522	1 622 522	2 028 230
FCC CREDIMMOB 1	5 000	708.255	3 541 275	20 724	3 561 999	4 538 504
FCC CREDIMMOB 2	1 500	902.921	1 354 382	7 926	1 362 308	-
GL 2001 B	15 000	20.000	300 000	8 007	308 007	616 057
GL 2004-1	10 000	60.000	600 000	33 656	633 656	844 875
GL2001-2	20 000	20.000	400 000	-	400 000	800 000
Modern Leasing 2001 A	50 000	20.000	1 000 000	1 366	1 001 366	2 002 649
Tunisie Leasing 2002 - 1	-	-	-	-	-	406 358
Tunisie Leasing 2004-1	3 000	40.000	120 000	4 755	124 755	187 153
Tunisie Leasing 2005-1	10 000	60.000	600 000	5 875	605 875	807 855
TL 2007-2	4 000	100.000	400 000	-	400 000	-
UTL 2004	9 300	100.000	930 000	39 131	969 131	969 238
Total secteur financier			34 043 657	577 808	34 621 464	30 821 149

Les obligations des sociétés des secteurs autres que financiers se présentent comme suit :

¹ Le rattachement des intérêts complémentaires courus sur BIT n'est pas homogène d'un arrêté à un autre du fait qu'ils sont comptabilisés dans un compte rattaché aux obligations

Obligations triées par émetteur	31/12/2007 (Valeurs en Dinars)						31/12/2006	
	Nombre	Val fac.	Coût entrée	Int courus	diff est	Val. Actuelles	Val fac.	Val. Actuelles
Sous total secteur financier			34 043 657	577 808	-	34 621 464		30 821 149
AFRICA 2003 A	4 500	60	270 000	4 648		274 648	80	366 214
AFRICA 2003 B	3 000	60	180 000	3 098		183 098	80	244 142
BATAM 2000			600 000		600 000	-	40	-
BATAM 2001			1 000 000		1 000 000	-	100	-
BATAM 1998			30 000		30 000	-	10	-
Berges du lac			-			-	10	6 709 988
CEREALES 2001	2 000	400	800 000	21 277		821 277	500	1 026 668
EI MAZRAA 2001	10 000	40	400 000	22 501		422 501	60	633 751
EI Mouradi 2002 B	8 000	40	320 000	6 505		326 505	60	489 784
HOURIA 2000	50 000	50	2 500 000	84 967		2 584 967	63	3 231 500
Jerba Aghir 2000 A	10 000	37,500	375 000	15 779		390 779	50	521 096
Meublatex 2001 C	10 000	40	400 000	7 344		407 344	60	611 047
Mouradi Golf 2005	5 000	100	500 000	13 568		513 568	100	513 605
Mouradi Skanes Beach 2003	4 500	80	360 000	11 581		371 581	100	464 516
SEJMA CLUB 2002 A	1 500	60	90 000	2 892		92 892	80	123 866
SEPCM 2002	5 000	42,857	214 286	9 661		223 947	57,143	298 630
SCITUNER 2002	6 000	100	600 000	29 933		629 933	100	629 087
STM 2007 B	10 000	100	1 000 000	14 350		1 014 350		
STM 2007 C	4 000	100	400 000	5 740		405 740		
Total secteur non financier			10 039 286	253 843	-	1 630 000		8 663 129
Total général			44 082 942	831 651	-	1 630 000		43 284 593
								46 685 044

3.1.1. Au 31/12/2007, le coût d'entrée des obligations est de 44.083 mille dinars contre 47.332 mille dinars au 31/12/2006.

Ces titres ont généré des intérêts courus pour 832 mille dinars contre 983 mille dinars au 31/12/2006.

Les actualisations de la valeur de l'encours de BATAM (corrections) sont négatives de 1.630 mille dinars comme au 31/12/2006 pour ramener la valeur actuelle des ces encours à zéro.

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

Valeurs	Nombre	Entrées	Echues	Vendues	Solde
Coût d'entrée au 30/09/2007		43 741 886			
ATL 2002/1	8 000		< 160 000 >		
Amen Lease 2002/1	10 000		< 140 000 >		
TL 2005-1	10 000		< 200 000 >		
BTEI 2001	34 000		< 680 000 >		
FCC CREDIMMO 2	1 500		< 79 530 >		
FCC CREDIMMO 1	5 000		< 260 250 >		
BTKD 2002	1 958		< 39 160 >		
BH 2007	50 000	5 000 000			
AL 2000/2	15 000		< 300 000 >		
BTKD 98	20 000		< 200 000 >		
BIAT 2002	15 000		< 300 000 >		
BTKD 2006	35 000		< 700 000 >		
Modem Lease	50 000		< 1 000 000 >		
TL 2007-2	4 000	400 000			
GL 2001-2	20 000		< 400 000 >		
BH 1	30 000		< 600 000 >		
Sous Total au 31/12/2007		49 141 886	< 5 058 940 >	-	44 082 946
Variations en coût d'entrée au 31/12/2007			44 082 946		

3.2. Bons de trésor assimilables (BTA) :

Au 31/12/2007, la valeur de réalisation des BTA s'élève à 175.561 mille dinars contre 146.063 mille dinars au 31/12/2006. Elle se détaille comme suit :

Désignations	31/12/2007						31/12/2006
	Val. fac.	Nombre	Coût entrée	Int courus	Int. à l'achat	Total	Total
BTA juillet 2007	-	-	-	-	-	-	2 052 878
BTA juillet 2007	-	-	-	-	-	-	2 052 918
BTA juillet 2007	-	-	-	-	-	-	2 053 918
BTA juillet 2007	-	-	-	-	-	-	6 149 213
BTA 11 juin 2008	1 000	3 000	3 091 950	90 099	-	3 182 049	3 182 936
BTA 11 juin 2008	1 000	3 000	3 094 500	90 099	-	3 184 599	3 185 486
BTA 11 juin 2008	1 000	7 500	7 730 250	225 247	-	7 955 497	7 957 716
BTA 11 juin 2008	1 000	1 000	1 029 000	30 033	-	1 059 033	1 059 329
BTA mars 2009	1 000	4 100	4 081 780	173 481	-	4 255 261	4 254 676
BTA mars 2009	1 000	2 000	2 059 040	84 625	-	2 143 665	2 143 380
BTA mars 2009	1 000	1 000	1 031 000	42 312	-	1 073 312	1 073 170
BTA mars 2009	1 000	1 000	1 030 000	42 312	-	1 072 312	1 072 170
BTA mars 2009	1 000	3 000	3 042 120	126 937	-	3 169 057	3 168 630
BTA 12 avril 2010	1 000	2 000	2 076 440	77 819	-	2 154 259	2 154 259
BTA 15 mars 2012	1 000	1 000	1 016 500	38 268	-	1 054 768	1 054 768
BTA mars 2012	1 000	1 500	1 488 000	57 403	-	1 545 403	1 545 903
BTA mars 2012	1 000	1 500	1 488 000	57 403	-	1 545 403	1 545 403
BTA mars 2012	1 000	1 500	1 488 600	57 403	-	1 546 003	1 546 003
BTA mars 2012	1 000	3 000	2 984 718	118 405	-	3 096 523	3 096 523
BTA 11 octobre 2013	1 000	1 500	1 471 500	16 244	-	1 487 744	1 487 744
BTA 11 octobre 2013	1 000	3 000	2 946 000	32 489	-	2 978 489	2 978 489
BTA 11 octobre 2013	1 000	2 000	1 966 000	21 659	-	1 987 659	1 987 659
BTA 11 octobre 2013	1 000	2 000	1 967 000	21 659	-	1 988 659	1 988 659
BTA 11 octobre 2013	1 000	2 000	1 968 000	21 659	-	1 989 659	1 989 659
BTA 11 octobre 2013	1 000	1 500	1 476 000	16 244	-	1 492 244	1 492 244
BTA 11 octobre 2013	1 000	1 500	1 474 500	16 244	-	1 490 744	1 490 744
BTA 11 octobre 2013	1 000	1 000	977 000	10 830	-	987 830	-
BTA 11 octobre 2013	1 000	1 000	975 000	10 830	-	985 830	-
BTA 11 octobre 2013	1 000	1 000	974 000	10 830	-	984 830	-
BTA 11 octobre 2013	1 000	1 000	973 000	10 830	-	983 830	-
BTA 11 octobre 2013	1 000	2 000	1 946 000	21 659	-	1 967 659	-
BTA 11 octobre 2013	1 000	2 000	1 952 000	21 659	-	1 973 659	-
BTA 14 avril 2014	1 000	2 000	2 071 400	86 137	-	2 157 537	2 157 208
BTA 14 avril 2014	1 000	1 000	1 036 000	43 068	-	1 079 068	1 078 904
BTA 14 avril 2014	1 000	3 000	3 118 820	129 205	-	3 240 025	3 239 532
BTA 14 avril 2014	1 000	5 000	5 197 500	215 342	-	5 412 842	5 412 021
BTA 14 avril 2014	1 000	2 000	2 072 000	86 137	-	2 158 137	2 157 808
BTA 14 avril 2014	1 000	2 000	2 073 000	86 137	-	2 159 137	2 158 808
BTA 14 avril 2014	1 000	14 000	14 525 000	602 959	-	15 127 959	15 125 658
BTA 14 avril 2014	1 000	1 000	1 035 000	43 068	-	1 078 068	1 077 904
BTA 14 avril 2014	1 000	5 000	5 208 950	215 342	-	5 424 292	5 423 471
BTA 14 avril 2014	1 000	5 707	5 945 553	245 792	-	6 191 344	6 190 406
BTA 14 avril 2014	1 000	5 000	5 237 500	215 342	-	5 452 842	5 452 021
BTA 14 avril 2014	1 000	3 000	3 166 977	129 205	-	3 296 182	3 295 689
BTA 9 février 2015	1 000	2 000	2 018 000	99 726	-	2 109 726	2 109 726
BTA 9 février 2015	1 000	2 000	2 012 000	99 726	-	2 111 726	2 111 726
BTA 9 février 2015	1 000	5 000	5 176 500	249 315	-	5 426 265	5 426 265
BTA 9 février 2015	1 000	1 500	1 588 500	74 795	-	1 663 295	1 663 295
BTA 9 février 2015	1 000	4 000	4 133 560	199 452	-	4 333 012	4 333 012
BTA 9 février 2015	1 000	1 500	1 594 500	74 795	-	1 669 295	1 669 295
BTA 9 février 2015	1 000	1 500	1 591 500	74 795	-	1 666 295	1 666 295
BTA 9 février 2015	1 000	1 500	1 587 000	74 795	-	1 661 795	1 661 795
BTA 9 février 2015	1 000	3 000	3 204 600	149 589	-	3 354 189	3 354 189
BTA 9 février 2015	1 000	3 000	3 226 200	149 589	-	3 375 789	3 375 789
BTA 11 juillet 2017	1 000	2 000	1 978 000	32 548	18 641	2 029 189	-
BTA 11 juillet 2017	1 000	1 000	987 000	25 595	18 641	1 012 595	-
BTA 11 juillet 2017	1 000	1 000	985 000	25 595	-	1 010 595	-
BTA 11 juillet 2017	1 000	1 000	989 000	25 595	-	1 014 595	-
BTA 11 juillet 2017	1 000	1 000	987 000	25 595	-	1 012 595	-
BTA 09 mai 2022	1 000	2 000	1 962 000	71 382	-	2 033 382	-
BTA 09 mai 2022	1 000	1 000	971 000	30 398	5 293	1 006 691	-
BTA 09 mai 2022	1 000	1 000	973 000	30 398	5 293	1 008 691	-
BTA 09 mai 2022	1 000	1 000	976 000	30 398	5 293	1 011 691	-
BTA 09 mai 2022	1 000	1 000	979 000	30 398	5 293	1 014 691	-
BTA 09 mai 2022	1 000	1 000	977 000	30 398	5 293	1 012 691	-
BTA 09 mai 2022	1 000	1 000	975 000	30 398	5 293	1 010 691	-
BTA 09 mai 2022	1 000	1 500	1 464 000	10 662	42 875	1 517 536	-
BTA 09 mai 2022	1 000	2 000	1 954 000	14 216	57 166	2 025 382	-
BTA 11 juillet 2017	1 000	1 500	1 485 000	18 197	20 195	1 523 392	-
BTA 11 juillet 2017	1 000	1 500	1 486 500	10 430	27 962	1 524 892	-
BTA 11 juillet 2017	1 000	2 000	1 981 000	13 907	37 282	2 032 189	-
BTA 11 juillet 2017	1 000	1 500	1 485 000	10 430	27 962	1 523 392	-
BTA 11 octobre 2013	1 000	1 500	1 480 500	9 426	6 819	1 496 744	-
BTA 11 octobre 2013	1 000	2 000	1 972 000	12 568	9 092	1 993 659	-
BTA 11 octobre 2013	1 000	1 500	1 477 500	9 426	6 819	1 493 744	-
BTA Mars 2012	1 000	1 000	997 000	10 784	27 485	1 035 268	-
BTA Mars 2012	1 000	1 000	996 000	10 784	27 485	1 034 268	-
Total			169 649 408	5 508 669	403 055	175 561 132	146 063 102

Le coût d'entrée des BTA nets des intérêts courus à l'achat, s'élevant au 31/12/2007 à 169.647 mille dinars contre 140.932 mille dinars au 31/12/2006.

Il est à noter que les acquisitions des BTA se sont accompagnées par le paiement des intérêts courus à l'achat, comptabilisés séparément. Ces intérêts à l'achat ont atteint 403 mille dinars contre 872 mille dinars au 31/12/2006.

Parallèlement, les retenues à la source avancées et restant à récupérer, figurent parmi les autres créances d'exploitation pour 105 mille dinars contre 222 mille dinars au 31/12/2006 (cf. note n° 5 ci-dessous).

La valeur algébrique de l'étalage des « sur cotes » et « des décotes » a atteint -1.178 mille dinars au 31/12/2007 contre 707 mille dinars au 31/12/2006.

3.3. Actions de SICAV obligataires :**3.3.1. OPCVM obligataires :**

Au 31/12/2007, l'encours des actions de SICAV obligataires est de 4.901 mille dinars contre 6.159 mille dinars au 31/12/06. Il se détaille comme suit :

Actions Sicav	31/12/2007	31/12/2006
Actions "Univers obligations"	3 364 817	3 364 817
Différence d'estimation / Univers Obligations	29 086	29 086
Actions "Sanadett SICAV"	-	1 500 109
Différence d'estimation / Sanadett SICAV	-	15 036
Actions "Sicav Entreprise"	-	1 238 221
Différence d'estimation / Sicav Entreprise	-	12 035
Actions "Général obligation"	1 037 666	-
Différence d'estimation / Général obligations	954	-
Actions "Salamat Plus"	467 235	-
Différence d'estimation / Salamat Plus	1 485	-
Total	4 901 243	6 159 305

3.3.2. Respect des ratios réglementaires liés aux titres de portefeuille :**3.3.2.1 Respect des ratios d'emplois en titres de portefeuille :**

Au 31/12/2007, les emplois en obligations, BTNB, en BTA et en OPCVM se situent entre 50% et 80% (Le taux s'est fixé à environ 75% de l'AN contre plus de 80% au 31/12/2006).

Le ratio de détention d'actions de SICAV est de 1,65% de l'actif net contre 2,55% au 31/12/2006.

3.3.2.2. Détention de titres garantis ou émis par la STB au-delà des 10% de l'actif net :

Au 31/12/2007, l'encours d'obligations émises ou garanties par la STB, rajouté à celui des Billets de trésorerie et à d'autres placements monétaires, a dépassé le seuil maximum de 10% fixé par l'article 29 du code des organismes de placement collectif. En effet, il est d'environ 18% de l'actif net.

3.4. Revenus du portefeuille-titres :

Au 31/12/2007, les revenus nets du portefeuille-titres (avant les résorptions des décotes, différences d'estimation et des autres revenus) totalisent 10.683 mille dinars contre 8.804 mille dinars au 31/12/2006. Avec les résorptions des décotes et des sur cotes, ces revenus se détaillent comme suit :

Cumul des Revenus du portefeuille	31/12/2007	31/12/2006
Revenus des obligations & assimilés potentiels	6 340 320	5 241 694
Revenus des obligations & assimilés début période	< 5 241 694 >	< 3 610 915 >
Revenus des obligations & assimilés échus	9 358 559	6 962 227
Revenus des OPCVM	225 736	210 921
Total revenus de portefeuille	10 682 921	8 803 927
Autres revenus	17 661	18 390
Quote part des décotes / obligations	81 649	6 956
Total des revenus liés port titres	10 782 231	8 829 273
Dotations aux résorptions sur cotes	< 610 012 >	< 526 538 >
Résultats liés au portefeuille titres	10 172 219	8 302 735

Au 31/12/2007, quelques remarques sont à signaler :

- Les revenus comptables relatifs aux obligations et assimilés comportent des revenus sur les obligations de société et sur les BTA, leur total a atteint 10.457 mille dinars contre 8.593 mille dinars au 31/12/2006.
- Les soldes des comptes comptables incluent des intérêts intercalaires courus sur BIT pour environ 11 mille dinars contre environ 16 mille dinars au 31/12/2006. Ces intérêts sont présentés tantôt avec les obligations et assimilées tantôt avec les BIT.
- Les calculs des intérêts courus sur les emprunts BATAM sont suspendus depuis le 30/09/2004. Ces intérêts comme le reste des encours, apparaissent pour une valeur nulle depuis la fin de 2005.

NOTE N° 4. LIQUIDITES ET VALEURS ASSIMILEES :

Au 31/12/2007, le total des placements monétaires et des disponibilités a atteint 74.426 mille dinars contre 42.869 mille dinars au 31/12/2006. Il se détaille comme suit :

Disponibilités	31/12/2007	31/12/2006
Placements monétaires	74 405 836	41 485 486
Liquidités	20 539	1 383 146
Total	74 426 375	42 868 631

Il est à noter ce qui suit :

- Le ratio de liquidité immédiate (dépôts à vue et équivalents des liquidités) n'a pas dépassé le seuil maximum de 20% fixé par l'article 29 §2 et 3 du code des organismes de placement collectif (0,01% de l'actif net au 31/12/2007 contre 0,57% au 31/12/2006).
- Le ratio des valeurs émises par l'Etat ou sur le marché de la BCT à plus et à moins d'un an, n'a pas dépassé le seuil de 30% ; en effet, il s'est situé à 0,08% contre 10,85% au 31/12/2006.
- Le ratio des liquidités relatives (comptes à vue, encours des BTC à court terme et des Billets de trésorerie à moins d'un an) se situe entre 20% et 50% de l'actif net : il est de 22,19% de l'actif net contre 14,77% au 31/12/2006).

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

Au 31/12/2007, les placements monétaires ont atteint en valeur actuelle 74.406 mille dinars contre 41.485 mille dinars au 31/12/2006. Ils se détaillent comme suit :

Désignations (en dinars)	31/12/2007	% AN	31/12/2006	% AN
Bons de trésor financiers	4 117 568		5 325 353	
Intérêts courus / BTF	1 519		3 703	
Sous total BTF	4 119 086	1.39%	5 329 056	2.21%
Billets de trésorerie	9 400 000		13 700 000	
Intérêts précomptés /BIT	< 191 600 >		< 544 811 >	
Intérêts courus / BT	111 465		381 974	
Intérêts Intercal./ Complém.	11 273		15 815	
Sous total BT	9 331 137	3.14%	13 552 978	5.62%
Certificats de dépôts	43 500 000		7 000 000	
Intérêts précomptés / CD	< 461 185 >		< 423 139 >	
Intérêts courus / CD	264 976		53 144	
Sous total CD	43 303 791	14.59%	6 630 005	2.75%
BTCT, coût d'entrée	17 293 737		15 762 728	
BTCT interet courus	358 083		210 719	
Sous total BTCT	17 651 821	5.95%	15 973 447	6.63%

Total placements monétaires	74 405 836	25.06%	41 485 486	17.21%
------------------------------------	-------------------	---------------	-------------------	---------------

4.1.1. Au 31/12/2007, l'encours des **bons de trésor financiers** a atteint 4.119 mille dinars contre 5.329 mille dinars au 31/12/2006. Il correspond à l'encours de placements en « BTA et équivalents » augmentés des intérêts courus à la date d'arrêt. Les durées résiduelles de ces placements sont différentes mais toutes inférieures à une année.

4.1.2. Au 31/12/2007, les **Billets de trésor à court terme** et les créances rattachées totalisent 17.652 mille dinars contre 15.973 mille dinars au 31/12/2006.

4.1.3. Au 31/12/2007, les **billets de trésorerie commerciaux** et les créances rattachées totalisent 9.331 mille dinars contre 13.553 mille dinars au 31/12/2006. Ces opérations se résument comme suit :

Emetteurs	Val. Nominale	Valeur actuelle	échéance	Taux	Tx compl	Aval
Hannibal Lease	2 000 000	1 987 567	10-mars-08	4,50%	1,50%	Best Bank
Africa Sousse	4 450 000	4 369 623	25-juin-08	4,70%		STB
La Sté Tourisme Service et animation	700 000	708 428	20-janv-08	4,83%	1,90%	STB
Arab International Lease	250 000	230 023	04-janv-10	6,50%		BTKD
Sté Chaabane et Cie	2 000 000	2 052 289	27-juin-08	6,50%		BTL
totaux	9 400 000	9 347 930				

Au 31/12/2007, les intérêts précomptés sont de 175 mille dinars contre 545 mille dinars au 31/12/2006.

Les intérêts complémentaires comptabilisés d'avance au 31/12/2007 sont de 17 mille dinars contre 16 mille au 31/12/06. Les intérêts complémentaires concernant les BIT n'y sont pas systématiquement rattachés.

Les créances rattachées aux billets de trésorerie (intérêts courus et non échus, y compris les intérêts complémentaires) ont atteint 120 mille dinars au 31/12/2007 contre 398 mille dinars (dont 16 d'intérêts complémentaires) au 31/12/2006.

Il y a lieu de noter que la partie de ces placements garantie par la STB (directement ou par des relais en crédits bancaires) est d'environ 0,91% contre 2,27% au 31/12/2006.

4.1.4. Au 31/12/2007, les **Certificats de dépôts** et les créances rattachées totalisent 43.304 mille dinars contre 6.630 mille dinars au 31/12/2006.

Les intérêts précomptés sur ces placements sont de (-461) mille dinars contre (-423) mille dinars au 31/12/2006 et contre (-475) au 30/09/2007. Parallèlement, les intérêts courus sont de 265 mille dinars contre 53 mille dinars au 31/12/2006.

4.1.5. Détenion de titres garantis ou émis par la STB au-delà des 10% de l'actif net :

Au 31/12/2007, l'encours en certificats de dépôts, en obligations émises ou garanties par la STB, rajouté à celui des Billets de trésorerie garantis, a dépassé le seuil maximum de 10% fixé par l'article 29 du code des organismes de placement collectif². Il a atteint près de 18%.

4.1.6. Au 31/12/2007, les placements monétaires ont généré des revenus pour 2.932 mille dinars contre 2.535 mille dinars au 31/12/2006. Ils se détaillent comme suit :

Revenus	31/12/2007	31/12/2006
Revenus potentiel / bons de trésor	359 602	214 422
Revenus échus/ bons de trésor	792 140	1 194 937
Rev. / bons de trésor au début période	< 214 422 >	< 234 371 >
Revenus potentiel / billets trésorerie	111 465	381 974
Revenus échus/ billets trésorerie	784 251	249 571
Revenus début période/ billets trésorerie	< 381 974 >	< 140 981 >
Revenus potentiel / certif. dépôts	264 976	53 144
Revenus des CD début période	< 53 144 >	< 155 488 >
Revenus échus/ certif. dépôts	1 257 468	972 278
Intérêts intercalaires / BIT	11 273	-
Total revenus / placements monétaires	2 931 635	2 535 486

4.2. Liquidités :

Au 31/12/2007, le solde des comptes de liquidités est de 21 mille dinars contre 1.383 mille dinars au 31/12/2006. Ils se détaillent comme suit :

² L'article 29 du code des OPCVM promulgué par la loi 2001/83 du 24/7/2001

Désignations	31/12/2007	31/12/2006
Avoirs en banque	20 503	6 498
Sommes à recevoir	36	1 376 648
Total général	20 539	1 383 146

4.2.1. Avoirs en Banque :

Au 31/12/2007, le solde du compte « Banque » figure en comptabilité pour 20.503 dinars contre 6.498 dinars au 31/12/2006.

Au fait au 31/12/2007, le solde du relevé est créditeur de 2.582.665 dinars. Il ne tient pas compte des opérations suivantes que la SICAV a comptabilisé :

Ecart / remboursement SEPCM	(+)	4
Ecart / remboursement SEPCM	(+)	8
Souscription du 28/12/2007	(+)	100.276
Rachat du 28/12/2007	(-)	1.764.534
Souscription du 31/12/2007	(+)	27.830.873
Rachat du 31/12/2007	(-)	27.728.705

Ainsi, au 31/12/2007, le solde comptable rapproché est débiteur de 20.588 dinars. En parallèle, le solde comptable est de 24 077 dinars, ne tient pas compte des écarts suivants :

Ecart sur remboursement BH	le (+)	6
Ecart sur remboursement BCT	le (+)	80
Commissions / chèques déplacés	(-)	1

4.2.2. Sommes à l'encaissement :

Au 31/12/2007, le solde du compte « Sommes à l'encaissement » est de 36 dinars contre 1.377 mille dinars au 31/12/2006. Il s'analyse comme suit :

Désignations	au 31/12/07	31/12/2006		
	Total	Principal	Intérêts	Total
Ecart SEPCM 2002	4	4	-	4
HOURIA 2000	40	-	20	20
Cil 2004/1				
Coupon BH		600 000	90 624	690 624
Coupon GL		400 000	72 000	472 000
CDS 2001		200 000	14 000	214 000
SEPCM 2001	8			
Total général	36	1 200 004	176 644	1 376 648

NOTE N° 5 : CREANCES D'EXPLOITATION :

Au 31/12/2007, les valeurs réalisables ont atteint 114 mille dinars contre 229 mille dinars au 31/12/2006. Elles représentent des agios et frais facturés par la STB et restant à récupérer ainsi que les retenues à la source des intérêts pré comptés sur les BTA. Elles se présentent comme suit :

Désignations	31/12/2007	31/12/2006
Retenue à la source / BTA	104 921	222 187
Autres débiteurs	9 491	7 192
Total général	114 412	229 378

Les retenues à la source sur BTA ne concernent que les intérêts à la l'achat comptabilisés séparément (Cf. § 3.2).

NOTE N° 6 : CAPITAUX PROPRES :

Au 31/12/2007, les Capitaux propres (sans le résultat provisoire) sont de 284.685 mille dinars contre 231.293 mille dinars au 31/12/2006. Ils se détaillent comme suit :

Capitaux propres en dinars	31/12/2007	31/12/2006
Capital en début d'exercice	233 708 200	194 563 900
Emissions	238 412 000	252 969 300
Rachats	< 184 486 600 >	< 213 825 000 >
Variat Diff.d'estimat	< 1 654 632 >	< 1 573 843 >
Résorption Variat Diff.d'estimat/ obligat	1 630 000	1 630 000
Plus value sur titres en portefeuille	-	20 223
Moins value sur placements monétaires	< 552 >	< 113 >
Plus Moins values reportées/titres	42 862	< 42 028 >
Sommes non distribuables	< 2 417 029 >	< 2 038 714 >
Réglul SND ex clos	< 2 459 683 >	< 2 649 337 >
Regul des SND rachats	1 908 064	2 236 783
Report à nouveau	1 888	1 658
Autres résultats reportés	223	165
Réglul report à nouveau	213	169
Sous total	284 684 953	231 293 162
Résultat de la période	12 190 576	9 789 934
Total Actif Net	296 875 528	241 083 096

Au 31/12/2007, les mouvements de l'actif net se résument comme suit :

Mouvements des titres	Montants	Nombre d'actions	Nb d'actionnaires
Actif net au 31/12/2006	241 083 096	2 337 082	3 324
Actif net au 31/03/07	261 392 167	2 508 292	3 444
Actif net au 30/06/07	278 907 639	2 759 327	3 493
Actif net au 30/09/2007	295 078 314	2 889 015	3 538
Souscriptions 4 trimestre 2007	75 046 328	758 298	259
Montant nominal	75 829 800		
Réglu sommes non distr et distribuables	< 783 472 >		
Rachats 3 trimestre 2007	< 76 301 762 >	< 770 977 >	< 164 >
Montant nominal	< 77 097 700 >		
Réglu sommes non distr et distribuables	795 938		
Autres variations	3 052 649		
Actif net au 31/12/2007	296 875 528	2 876 336	3 633

NOTE N° 7 : SOMMES DISTRIBUABLES :

Au 31/12/2007, les sommes distribuables ont atteint 12.193 mille dinars contre 9.792 mille dinars au 31/12/2006. Elles se résument comme suit :

Résultat distribuable (en dianrs)	31/12/2007	31/12/2006
Sommes distribuables exercice en cours	12 190 579	9 789 934
Sommes distribuables exercices clos	2 079	1 658
Régularisation du report à nouveau	-	154
Totaux	12 192 658	9 791 745

NOTE N° 8 : PASSIFS :

Au 31/12/2007, le total des dettes à payer et des comptes de régularisation créditeurs s'élève à 234 mille dinars contre 215 mille dinars au 31/12/2006. Les soldes comptables se présentent comme suit :

Dettes à payer	31/12/2007	31/12/2006
Gestionnaire	119 120	97 843
Commission réseau	75 362	65 075
Dépositaire	39 545	35 336
Intérêts complémentaires perçus d'avance /BIT	-	16 855
Totaux	234 027	215 109

Au 31/12/2007, le total des charges de gestion et de dépôt a atteint 1.662 mille dinars contre 1.392 mille dinars au 31/12/2006.

Il est à rappeler que la SICAV ne supporte aucun autre frais de fonctionnement. De ce fait, les commissions et agios facturés par la banque sont logés dans le compte « Autres débiteurs ». Leur récupération demeure attendue (cf. note 5)

NOTE N° 9 : ACTIF NET ET VALEUR LIQUIDATIVE :

Au 31/12/2007, la valeur liquidative par action est de 102,213 dinars contre 103,155 dinars au 31/12/2006. Elle se présente comme suit :

Valeur liquidative (VL)	31/12/2007	31/12/2006
Actif net	296 875 528	241 083 096
Nombre de titres en circulation	2 876 336	2 337 082
Valeur liquidative	103.21309	103.15560