

**SITUATION TRIMESTRIELLE DE SICAV EPARGNANT  
ARRETEE AU 31/12/2007**

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

**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 31/12/2007.

Ces comptes donnés ci-joints font apparaître un total de l'actif du bilan de 297.126 mille dinars, un résultat distribuable cumulé à la date d'arrêté de 12.193 mille dinars et un actif net de 296.876 mille dinars pour 2.876.336 actions donnant une valeur liquidative de 103,213 dinars.

Ces états financiers relèvent de la responsabilité de la Direction et du Gestionnaire de la SICAV. 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 issues 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.** 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%.

**03.** Sur la base de notre examen limité, et sous réserve de l'incidence de la remarque ci-dessus mentionnée (§2), 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 n°16 à 18.

**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	Variation 2007/2006	du 01/01/2007 au 30/09/2007	du 01/10/2007 au 31/12/2007
<b>Actif</b>					
<b>AC 1 Portefeuille - titres</b>	<b>222 568 769</b>	<b>198 200 195</b>	<b>24 368 574</b>	<b>203 263 876</b>	<b>19 304 893</b>
Obligations et valeurs assimilées	217 667 526	192 040 890	25 626 636	197 846 247	19 821 278
Actions d'OPCVM	4 901 243	6 159 305	-1 258 061	5 417 629	-516 385
<b>AC 2 Placements monétaires disponibilités</b>	<b>74 443 167</b>	<b>42 868 631</b>	<b>31 574 536</b>	<b>91 925 377</b>	<b>-17 482 210</b>
Placements monétaires	74 422 628	41 485 486	32 937 143	91 389 264	-16 966 636
Disponibilités	20 539	1 383 146	-1 362 607	536 113	-515 574
<b>AC 3 Créances d'exploitation</b>	<b>104 921</b>	<b>222 187</b>	<b>-117 266</b>	<b>102 723</b>	<b>2 198</b>
<b>AC 4 Autres actifs</b>	<b>9 491</b>	<b>7 192</b>	<b>2 300</b>	<b>5 662</b>	<b>3 829</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>297 126 348</b>	<b>241 298 204</b>	<b>55 828 144</b>	<b>295 297</b>	<b>1 828 710</b>
<b>PASSIF</b>	<b>250 820</b>	<b>215 109</b>	<b>35 711</b>	<b>219 328</b>	<b>31 492</b>
PA 1 Opérateurs Créditeurs	234 027	198 253	35 774	219 328	14 700
PA 2 Autres Créditeurs Divers	16 793	16 855	-63	0	16 793
<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>250 820</b>	<b>215 109</b>	<b>35 711</b>	<b>219 328</b>	<b>31 492</b>
<b>ACTIF NET</b>	<b>296 875 528</b>	<b>241 083 096</b>	<b>55 792 433</b>	<b>295 078 310</b>	<b>1 797 218</b>
<b>CP 1 Capital</b>	<b>284 682 870</b>	<b>231 291 351</b>	<b>53 391 519</b>	<b>285 894 726</b>	<b>-1 211 855</b>
<b>CP2 Sommes Distribuables</b>	<b>12 192 658</b>	<b>9 791 745</b>	<b>2 400 913</b>	<b>9 183 585</b>	<b>3 009 073</b>
Sommes distribuables des exercices antérieurs	2 079	1 811	268	2 088	-9
Sommes distribuables de l'exercice	12 190 579	9 789 934	2 400 646	9 181 497	3 009 083
<b>ACTIF NET</b>	<b>296 875 528</b>	<b>241 083 096</b>	<b>55 792 433</b>	<b>295 078 310</b>	<b>1 797 218</b>
<b>TOTAL PASSIF ET ACTIF NET</b>	<b>297 126 348</b>	<b>241 298 204</b>	<b>55 828 144</b>	<b>295 297</b>	<b>1 828 710</b>

**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	Variation 2007/2006	du 01/01/2007 au 30/09/2007	du 01/10/2007 au 31/12/2007
<b>PR 1 Revenus du portefeuille - titres</b>	<b>10 682 921</b>	<b>8 803 927</b>	<b>1 878 994</b>	<b>7 896 072</b>	<b>2 786 849</b>
Revenus des obligations et valeurs assimilées	10 457 185	8 593 007	1 864 178	7 670 335	2 786 849
Revenus des OPCVM	225 736	210 921	14 816	225 736	0
<b>PR 2 Revenus des placements monétaires</b>	<b>2 931 635</b>	<b>2 535 486</b>	<b>396 149</b>	<b>2 077 652</b>	<b>853 983</b>
<b>Total des revenus des placements</b>	<b>13 614 556</b>	<b>11 339 413</b>	<b>2 275 143</b>	<b>9 973 724</b>	<b>3 640 832</b>
CH 1 Charges de gestion des placements	-1 662 191	-1 392 335	-269 856	-1 210 019	-452 172
<b>REVENUS DES PLACEMENTS</b>	<b>11 952 365</b>	<b>9 947 078</b>	<b>2 005 287</b>	<b>8 763 705</b>	<b>3 188 660</b>
PR 3 Autres produits	99 310	25 345	73 965	68 704	30 607
CH 2 Autres charges	-610 019	-526 541	-83 478	-462 863	-147 156
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>	<b>11 441 656</b>	<b>9 445 882</b>	<b>1 995 774</b>	<b>8 369 545</b>	<b>3 072 111</b>
PR 4 Régularisation du résultat d'exploitation	748 923	344 052	404 872	826 587	-77 664
<b>SOMMES DISTRIBUABLES DE L'EXERCICE</b>	<b>12 190 579</b>	<b>9 789 934</b>	<b>2 400 646</b>	<b>9 196 133</b>	<b>2 994 447</b>
PR 4 Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)	-748 923	-344 052	-404 872	-826 587	77 664
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	24 632	-56 157	80 790	79 394	-54 762
Plus ou moins values réalisées sur cession des titres	-42 310	21 918	-64 227	-38 855	-3 455
<b>RESULTAT NET DE L'EXERCICE</b>	<b>11 423 979</b>	<b>9 411 642</b>	<b>2 012 336</b>	<b>8 410 085</b>	<b>3 013 894</b>

**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	Variation 2007/2006	du 01/01/2007 au 30/09/2007	du 01/10/2007 au 31/12/2007
<b>AN 1 Variation de l'actif net résultant des opérations d'exploitation</b>	<b>11 459 333</b>	<b>9 480 122</b>	<b>1 979 212</b>	<b>8 329 006</b>	<b>3 130 327</b>
Résultat d'exploitation	11 441 656	9 445 882	1 995 774	8 369 545	3 072 111
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	-24 632	56 157	-80 790	-79 394	54 762
Plus ou moins values réalisées sur cession des titres	42 310	-21 918	64 227	38 855	3 455
<b>AN 2 Distribution de dividendes</b>	<b>-9 789 814</b>	<b>-8 391 376</b>	<b>-1 398 438</b>	<b>-9 789 814</b>	<b>0</b>
<b>AN 3 Transactions sur le capital</b>	<b>54 122 917</b>	<b>39 075 966</b>	<b>15 046 951</b>	<b>55 456 026</b>	<b>-1 333 109</b>
<b>a- Souscriptions</b>	<b>241 453 783</b>	<b>256 191 898</b>	<b>-14 738 115</b>	<b>163 469 610</b>	<b>77 984 173</b>
Capital	238 412 000	252 969 300	-14 557 300	162 582 200	75 829 800
Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	-2 459 683	-2 649 337	189 654	-1 676 211	-783 472
Régularisation des sommes distribuables	5 501 466	5 871 935	-370 469	2 563 620	2 937 846
<b>a- Rachats</b>	<b>-187 330 866</b>	<b>-217 115 932</b>	<b>29 785 066</b>	<b>-108 013 583</b>	<b>-79 317 282</b>
Capital	-184 486 600	-213 825 000	29 338 400	-107 388 900	-77 097 700
Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	1 908 064	2 236 783	-328 719	1 112 126	795 938
Régularisation des sommes distribuables	-4 752 329	-5 527 714	775 385	-1 736 810	-3 015 520
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET</b>	<b>55 792 436</b>	<b>40 164 711</b>	<b>15 627 725</b>	<b>53 995 218</b>	<b>1 797 218</b>
AN 4 Actif Net					
en début d'exercice	241 083 096	200 918 384	40 164 711	241 083 096	40 164 711
en fin d'exercice	296 875 532	241 083 096	55 792 436	295 078 314	1 797 218
<b>AN 5 Nombre d'actions</b>					
en début d'exercice	2 337 082	1 945 639	391 443	2 337 082	0
en fin d'exercice	2 876 336	2 337 082	539 254	2 889 015	0
<b>VALEUR LIQUIDATIVE</b>	<b>103.21309</b>	<b>103.15560</b>		<b>102.13802</b>	
<b>AN 6 Taux de rendement annuel</b>	<b>4.12%</b>	<b>4.07%</b>		<b>4.10%</b>	

**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 dinars<sup>1</sup> au 31/12/2006 et contre 203.264 mille dinars au 30/09/2007. Elle se détaille comme suit :

Portefeuille titres	31/12/2007		30/09/2007		31/12/2006	
	Valeurs actuelles	% A.N.	Valeurs actuelles	% A.N.	Valeurs actuelles	% A.N.
Obligations	44 914 593	15%	44 710 471	15%	48 330 859	20%
Différence d'estimation	< 1 630 000 >	-1%	< 1 629 996 >	-1%	< 1 630 000 >	-1%
<b>Sous total obligations</b>	<b>43 284 593</b>	<b>15%</b>	<b>43 080 474</b>	<b>15%</b>	<b>46 700 859</b>	<b>19%</b>
BTA	175 561 132	59%	155 825 649	53%	146 063 102	61%
Résorption différence estimation/BTA	< 1 178 199 >	0%	< 1 059 872 >	0%	< 707 256 >	0%
Actions OPCVM	4 901 243	2%	5 417 629	2%	6 159 305	3%
<b>Total des obligations et assimilés</b>	<b>222 568 769</b>	<b>75%</b>	<b>203 263 880</b>	<b>69%</b>	<b>198 216 010</b>	<b>82%</b>

**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) et contre 43.080 mille dinars au 30/09/2007. Il se détaille comme suit :

<sup>1</sup> Ces encours comptables contiennent 16 mille dinars d'intérêts complémentaires courus sur BIT

Obligations triées par émetteur	31/12/2007 (Valeurs en Dinars)					30/09/2007		31/12/2006	
	Nombre	Val fac.	Coût entrée	Int courus	Val. Actuelles	Val fac.	Val. Actuelles	Val fac.	Val. Actuelles
AIL 2002 B								20	205 936
AIL 2005	8 300	60.000	498 000	9 764	507 764	60.000	501 255	80	677 054
AIL 2007	10 000	100.000	1 000 000	2 104	1 002 104	100	1 001 959		
Amen Bank 2006	10 000	100.000	1 000 000	46 020	1 046 020	100.000	1 033 350		
AL 2002-1						44.000	465 315	44	445 569
Amen Lease 2001 A									
AL 2000-2						20.000		20	301 427
ATB 2007/1 D	50 000	100.000	5 000 000	173 596	5 173 596	100.000	5 101 071		
ATL 2000/1								20	409 390
ATL 2001/2								20	421 734
ATL 2002/1	10 000	30.000	300 000	3 787	303 787	20.000	169 083	20	161 998
ATL 2006/1	20 000	100.000	2 000 000	56 546	2 056 546	100.000	2 030 404	100	2 056 701
BDET 1999 B	950 000	2.000	1 900 000	59 305	1 959 305	2.000	1 932 560	3	2 939 201
BH 1	30 000	20.000	600 000	-	600 000	40.000	1 246 571	40	1 200 000
BH 2007	50 000	100.000	5 000 000	16 918	5 016 918				
BIAT 2002						60.000	936 411	60	902 742
BTEI 2001	34 000	20.000	680 000	6 573	686 573	40.000	1 432 181	40	1 373 183
BTKD 2002						20.000	41 154	20	39 420
BTKD 2006	35 000	80.000	2 800 000	4 973	2 804 973	100.000	3 637 123	100	3 506 233
BTKD 98	20 000	10.000	200 000	1 049	201 049	20.000	421 252	20	402 104
CIL 2002/1								20	104 221
CIL 2002/2	10 000	40.000	400 000	6 951	406 951	40.000	400 918	60	610 455
CIL 2004/2	15 000	60.000	900 000	37 869	937 869	60.000	925 200	80	1 250 630
CIL 2004/1	20 000	80.000	1 600 000	22 522	1 622 522	80.000	1 600 000	100	2 028 230
FCC CREDIMMOB 1	5 000	708.255	3 541 275	20 724	3 561 999	760.305	3 822 898	902.626	4 538 504
GL 2001 B	15 000	20.000	300 000	8 007	308 007	20.000	303 542	40	616 057
GL 2004-1	10 000	60.000	600 000	33 656	633 656	60.000	624 884	80	844 875
GL2001-2	20 000	20.000	400 000	-	400 000	40.000	835 901	40	800 000
Modern Leasing 2001 A	50 000	20.000	1 000 000	1 366	1 001 366	40.000	2 077 361	40	2 002 649
Tunisie Leasing 2002-1								20	406 358
Tunisie Leasing 2004-1	3 000	40.000	120 000	4 755	124 755	40.000	122 970	60	187 153
Tunisie Leasing 2005-1	10 000	60.000	600 000	5 875	605 875	80.000	841 363	80	807 855
TL 2007-2	4 000	100.000	400 000	-	400 000				
LTL 2004	9 300	100.000				100.000	936 040	100	
<b>Total secteur financier</b>			<b>34 043 657</b>	<b>577 808</b>	<b>34 621 464</b>		<b>34 538 762</b>		<b>30 821 149</b>

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

Obligations triées par émetteur	31/12/2007 (Valeurs en Dinars)					30/09/2007		31/12/2006		
	Nombre	Val fac.	Coût entrée	Int courus	diff est	Val. Actuelles	Val fac.	Val. Actuelles	Val fac.	Val. Actuelles
<b>Sous total secteur financier</b>			<b>34 043 657</b>	<b>577 808</b>	<b>-</b>	<b>34 621 464</b>		<b>34 538 762</b>		<b>30 821 149</b>
AFRICA 2003 A	4 500	60	270 000	4 648		274 648	60	270 575	80	366 214
AFRICA 2003 B	3 000	60	180 000	3 058		183 058	60	180 384	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	400	808 809	500	1 026 668
EI MAZRAA 2001	10 000	40	400 000	22 501		422 501	40	416 653	60	633 751
H Mouradi 2002 B	8 000	40	320 000	6 505		326 505	40	321 679	60	489 784
HOUIRA 2000	50 000	50	2 500 000	84 967		2 584 967	50	2 548 268	63	3 231 500
Jerba Aghir 2000 A	10 000	37.500	375 000	15 779		390 779	38	385 500	50	521 096
Neublatex 2001 C	10 000		400 000	7 344		407 344	40	401 311	60	611 047
Mouradi Golf 2005	5 000	100	500 000	13 568		513 568	100	507 033	100	513 605
Mouradi Skanes Beach 2003	4 500	80	360 000	11 581		371 581	80	366 332	100	464 516
SEIJA CLUB 2002 A	1 500	60	90 000	2 892		92 892	60	91 534	80	123 866
SEPCM 2002	5 000	42.857	214 286	9 661		223 947	43	220 718	57.143	298 630
SOTUVER 2002	6 000	100	600 000	29 933		629 933	100	621 125	100	629 087
SIM 2007 B	10 000	100	1 000 000	14 350		1 014 350	100	1 001 279		
SIM 2007 C	4 000	100	400 000	5 740		405 740	100	400 511		
<b>Total secteur non financier</b>			<b>10 039 286</b>	<b>253 843</b>	<b>- 1 630 000</b>	<b>8 663 129</b>		<b>8 541 712</b>		<b>15 863 895</b>
<b>Total général</b>			<b>44 082 942</b>	<b>831 651</b>	<b>- 1 630 000</b>	<b>43 284 593</b>		<b>43 080 474</b>		<b>46 685 044</b>

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 et contre 43.742 mille dinars au 30/09/2007.

Ces titres ont généré des intérêts courus pour 832 mille dinars contre 983 mille dinars au 31/12/2006 et contre 969 mille dinars au 30/09/2007.

Les actualisations de la valeur de l'encours de BATAM (corrections) sont négatives de 1.630 mille dinars comme au 31/12/2006 et au 30/09/2007 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
<b>Coût d'entrée au 30/09/2007</b>		<b>43 741 886</b>			
ATL 2002/1	8 000		< 160 000 >		
Amen Lease2002/1	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 >		
<b>Sous Total au 31/12/2007</b>		<b>49 141 886</b>	<b>&lt; 5 058 940 &gt;</b>	-	<b>44 082 946</b>
<b>Variations en coût d'entrée au 31/12/2007</b>			<b>44 082 946</b>		

### 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 et contre 155.826 mille dinars au 30/09/2007. Elle se détaille comme suit :

Designations	30/09/2007					30/09/2007	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	-	-	-	-	-	-	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	1 545 403
BTA mars 2012	1 000	1 500	1 488 600	57 403	-	1 546 003	1 546 003
BTA mars 2012	1 000	2 000	2 981 718	114 805	-	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	1 000	977 000	10 830	-	987 830	1 024 329
BTA 11 octobre 2013	1 000	1 000	975 000	10 830	-	985 830	1 022 329
BTA 11 octobre 2013	1 000	1 000	973 000	10 830	-	983 830	1 020 329
BTA 11 octobre 2013	1 000	2 000	1 946 000	21 659	-	1 967 659	2 040 659
BTA 11 octobre 2013	1 000	2 000	1 952 000	21 659	-	1 973 659	2 046 659
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	3 110 820	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	2 074 000	86 137	-	2 160 137	2 159 808
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	5 707	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	2 010 000	92 726	-	2 109 726	2 109 726
BTA 9 février 2015	1 000	2 000	2 012 000	92 726	-	2 111 726	2 111 726
BTA 9 février 2015	1 000	5 000	5 176 950	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	1 587 000	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 11 juillet 2017	1 000	2 000	1 978 000	32 548	18 641	2 029 189	2 001 967
BTA 11 juillet 2017	1 000	2 000	1 980 000	32 548	18 641	2 031 189	2 003 967
BTA 11 juillet 2017	1 000	1 000	985 000	25 595	-	1 010 595	996 984
BTA 11 juillet 2017	1 000	1 000	989 000	25 595	-	1 014 595	1 000 984
BTA 11 juillet 2017	1 000	1 000	987 000	25 595	-	1 012 595	998 984
BTA 09 mai 2022	1 000	2 000	1 962 000	71 382	-	2 033 382	2 005 555
BTA 09 mai 2022	1 000	1 000	971 000	39 398	5 293	1 006 691	992 778
BTA 09 mai 2022	1 000	1 000	973 000	30 398	5 293	1 008 691	994 778
BTA 09 mai 2022	1 000	1 000	976 000	30 398	5 293	1 011 691	997 778
BTA 09 mai 2022	1 000	1 500	1 464 000	10 662	42 875	1 517 536	1 000 778
BTA 09 mai 2022	1 000	1 000	977 000	30 398	5 293	1 012 691	998 778
BTA 09 mai 2022	1 000	1 000	975 000	30 398	5 293	1 010 691	996 778
BTA 09 mai 2022	1 000	1 500	1 467 000	10 662	42 875	1 520 536	-
BTA 11 juillet 2017	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	19 426	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	-
<b>Total</b>			<b>169 649 408</b>	<b>5 508 669</b>	<b>403 055</b>	<b>175 561 132</b>	<b>155 825 649</b>
							<b>146 063 102</b>

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 et contre 151.404 mille dinars au 30/09/2007.

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 et contre 394 mille dinars au 30/09/2007.

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 et contre 103 mille dinars au 30/09/2007 (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 et contre -1.060 mille dinars au 30/09/2007.

### 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 31/12/2006 et contre 5.418 mille dinars au 30/09/2007. Il se détaille comme suit :

Actions Sicav	31/12/2007	30/09/2007	31/12/2006
Actions "Univers obligations"	3 364 817	3 364 817	3 364 817
Différence d'estimation / Univers Obligations	29 086	< 7 470 >	29 086
Actions "Sanadett SICAV"	-	-	1 500 109
Différence d'estimation / Sanadett SICAV	-	-	15 036
Actions "Sicav Entreprise"	-	1 760 901	1 238 221
Différence d'estimation / Sicav Entreprise	-	< 8 813 >	12 035
Actions "Général obligation"	1 037 666	315 147	-
Différence d'estimation / Général obligations	954	< 6 954 >	-
Actions "Salamat Plus"	467 235	-	-
Différence d'estimation / Salamat Plus	1 485	-	-
<b>Total</b>	<b>4 901 243</b>	<b>5 417 629</b>	<b>6 159 305</b>

**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 et contre 51,28% au 30/09/2007).

Le ratio de détention d'actions de SICAV est de 1,65% de l'actif net contre 2,55% au 31/12/2006 et contre 1,84% au 30/09/2007.

**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 et contre 7.896 mille dinars au 30/09/2007. Avec les résorptions des décotes et des sur cotes, ces revenus se détaillent comme suit :

Cumul des Revenus du portefeuille	31/12/2007	30/09/2007	31/12/2006
Revenus des obligations & assimilés potentiels	6 340 320	4 994 108	5 241 694
Revenus des obligations & assimilés début période	< 5 241 694 >	< 5 241 694 >	< 3 610 915 >
Revenus des obligations & assimilés échus	9 358 559	7 917 922	6 962 227
Revenus des OPCVM	225 736	225 736	210 921
<b>Total revenus de portefeuille</b>	<b>10 682 921</b>	<b>7 896 072</b>	<b>8 803 927</b>
Autres revenus	17 661	15 882	18 390
Quote part des décotes / obligations	81 649	52 821	6 956
<b>Total des revenus liés port titres</b>	<b>10 782 231</b>	<b>7 964 775</b>	<b>8 829 273</b>
Dotations aux résorptions sur cotes	< 610 012 >	< 462 858 >	< 526 538 >
<b>Résultats liés au portefeuille titres</b>	<b>10 172 219</b>	<b>7 501 918</b>	<b>8 302 735</b>

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 et contre 7.670 mille dinars au 30/09/2007.

- 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 et contre 7 mille dinars au 30/09/2007. 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 et contre 91.925 mille dinars au 30/09/2007. Il se détaille comme suit :

Disponibilités	31/12/2007	30/09/2007	31/12/2006
Placements monétaires	74 405 836	91 389 264	41 485 486
Liquidités	20 539	536 113	1 383 146
<b>Total</b>	<b>74 426 375</b>	<b>91 925 377</b>	<b>42 868 631</b>

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 et contre 0,18% de l'actif net au 30/09/2007).

- 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 dépassé le seuil de 30% ; en effet, il s'est situé à 0,08% contre 10,85% au 31/12/2006 et contre 9,34% au 30/09/2007.

- 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 et contre 28,43% de l'actif net au 30/09/2007).

**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 et contre 91.398 mille dinars au 30/09/2007. Ils se détaillent comme suit :

Désignations (en dinars)	31/12/2007	% AN	30/09/2007	% AN	31/12/2006	% AN
Bons de trésor financiers	4 117 568		3 830 537		5 325 353	
Intérêts courus / BTF	1 519		1 600		3 703	
<b>Sous total BTF</b>	<b>4 119 086</b>	<b>1.39%</b>	<b>3 832 136</b>	<b>1.30%</b>	<b>5 329 056</b>	<b>2.21%</b>
Billets de trésorerie	9 400 000		9 550 000		13 700 000	
Intérêts précomptés /BIT	< 191 600 >		< 159 008 >		< 544 811 >	
Intérêts courus / BT	111 465		144 887		381 974	
Intérêts Intercal./ Complém.	11 273		7 193		15 815	
<b>Sous total BT</b>	<b>9 331 137</b>	<b>3.14%</b>	<b>9 543 072</b>	<b>3.23%</b>	<b>13 552 978</b>	<b>5.62%</b>
Certificats de dépôts	43 500 000		56 500 000		7 000 000	
Intérêts précomptés / CD	< 461 185 >		< 474 517 >		< 423 139 >	
Intérêts courus / CD	264 976		226 200		53 144	
<b>Sous total CD</b>	<b>43 303 791</b>	<b>14.59%</b>	<b>56 251 683</b>	<b>19.01%</b>	<b>6 630 005</b>	<b>2.75%</b>
BTCT, coût d'entrée	17 293 737		21 312 621		15 762 728	
BTCT interet courus	358 083		449 751		210 719	
<b>Sous total BTCT</b>	<b>17 651 821</b>	<b>5.95%</b>	<b>21 762 372</b>	<b>7.35%</b>	<b>15 973 447</b>	<b>6.63%</b>

<b>Total placements monétaires</b>	<b>74 405 836</b>	<b>25.06%</b>	<b>91 389 264</b>	<b>30.89%</b>	<b>41 485 486</b>	<b>17.21%</b>
------------------------------------	-------------------	---------------	-------------------	---------------	-------------------	---------------

**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 et contre 3.832 mille dinars au 30/09/2007. Il correspond à l'encours de placements en « BTA et équivalents » augmentés des intérêts courus à la date d'arrêté. 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 et contre 21.762 mille dinars au 30/09/2007.

**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 et contre 9.543 mille dinars au 30/09/2007. 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 Soussse	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
<b>totaux</b>	<b>9 400 000</b>	<b>9 347 930</b>				

Au 31/12/2007, les intérêts précomptés sont de 175 mille dinars contre 545 mille dinars au 31/12/2006 et contre 149 mille dinars au 30/09/2007.

Les intérêts complémentaires comptabilisés d'avance au 31/12/2007 sont de 17 mille dinars contre 16 mille au 31/12/06 et contre 10 mille au 30/09/07. 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 et contre 152 mille dinars au 30/09/2007 (dont 16 d'intérêts complémentaires).

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 et contre 0,24% de l'actif net au 30/09/2007.

**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 et contre 56.252 mille dinars au 30/09/2007.

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 et contre 226 mille dinars au 30/09/2007.

#### **4.1.5. Détention 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 directement ou par des relais en crédits bancaires), a dépassé le seuil maximum de 10% fixé par l'article 29 du code des organismes de placement collectif<sup>2</sup>. Il a atteint près de 15%.

**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 et contre 2.078 mille dinars au 30/09/2007. Ils se détaillent comme suit :

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



Revenus	31/12/2007	30/09/2007	31/12/2006
Revenus potentiel / bons de trésor	359 602	451 351	214 422
Revenus échus/ bons de trésor	792 140	476 740	1 194 937
Rev. / bons de trésor au début période	< 214 422 >	< 214 422 >	< 234 371 >
Revenus potentiel / billets trésorerie	111 465	144 887	381 974
Revenus échus/ billets trésorerie	784 251	601 722	249 571
Revenus début période/ billets trésorerie	< 381 974 >	< 381 974 >	< 140 981 >
Revenus potentiel / certif. dépôts	264 976	226 200	53 144
Revenus des CD début période	< 53 144 >	< 53 144 >	< 155 488 >
Revenus échus/ certif. dépôts	1 257 468	817 140	972 278
Intérêts intercalaires / BIT	11 273	9 152	-
<b>Total revenus / placements monétaires</b>	<b>2 931 635</b>	<b>2 077 652</b>	<b>2 535 486</b>

#### 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 et contre 536 mille dinars au 30/09/2007. Ils se détaillent comme suit :

Désignations	31/12/2007	30/09/2007	31/12/2006
Avoirs en banque	20 503	24 078	6 498
Sommes à recevoir	36	512 036	1 376 648
<b>Total général</b>	<b>20 539</b>	<b>536 113</b>	<b>1 383 146</b>

##### 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 et contre 24.078 dinars au 30/09/2007.

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	(+)	27.830.87
Rachat du 31/12/2007	(-)	27.728.70

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, il 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 512 mille dinars et contre 1.377 mille dinars au 31/12/2006. Il s'analyse comme suit :

Désignations	au 31/12/07	30/09/2007			31/12/2006		
	Total	Principal	Intérêts	Total	Principal	Intérêts	Total
Ecart SEPCM 2002	4	4	-	4	4	-	4
HOURIA 2000	40	-	40	40	-	20	20
Ci 2004/1		400 000	112 000	512 000			
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	-	8	- 8			
<b>Total général</b>	<b>36</b>	<b>400 004</b>	<b>112 032</b>	<b>512 036</b>	<b>1 200 004</b>	<b>176 644</b>	<b>1 376 648</b>

#### 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 et contre 108 mille dinars au 30/09/2007. 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	30/09/2007	31/12/2006
Retenue à la source / BTA	104 921	102 723	222 187
Autres débiteurs	9 491	5 662	7 192
<b>Total général</b>	<b>114 412</b>	<b>108 384</b>	<b>229 378</b>

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 et contre 285.882 mille dinars au 30/09/2007. Ils se détaillent comme suit :

Capitaux propres en dinars	31/12/2007	30/09/2007	31/12/2006
Capital en début d'exercice	233 708 200	233 708 200	194 563 900
Emissions	238 412 000	162 582 200	252 969 300
Rachats	< 184 486 600 >	< 107 388 900 >	< 213 825 000 >
Variat Diff.d'estimat	< 1 654 632 >	< 1 709 394 >	< 1 573 843 >
Résorption Variat Diff.d'estimat/ obligat	1 630 000	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	38 855	< 42 028 >
Sommes non distribuables	< 2 417 029 >	< 2 417 029 >	< 2 038 714 >
Réglu SND ex clos	< 2 459 683 >	< 1 676 211 >	< 2 649 337 >
Regul des SND rachats	1 908 064	1 112 126	2 236 783
Report à nouveau	1 888	1 888	1 658
Autres résultats réportés	223	223	165
Réglu report à nouveau	213	223	169
<b>Sous total</b>	<b>284 684 953</b>	<b>285 882 181</b>	<b>231 293 162</b>
Résultat de la période	12 190 576	9 196 129	9 789 934
<b>Total Actif Net</b>	<b>296 875 528</b>	<b>295 078 310</b>	<b>241 083 096</b>

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

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

#### **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 et contre 9.198 mille dinars au 30/09/2007. Elles se résument comme suit :

Résultat distribuable (en dinars)	31/12/2007	30/09/2007	31/12/2006
Sommes distribuables exercice en cours	12 190 579	9 196 133	9 789 934
Sommes distribuables exercices clos	2 079	2 088	1 658
Régularisation du report à nouveau	-	-	154
<b>Totaux</b>	<b>12 192 658</b>	<b>9 198 221</b>	<b>9 791 745</b>

#### **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 et contre 219 mille dinars au 30/09/2007. Les soldes comptables se présentent comme suit :

Dettes à payer	31/12/2007	30/09/2007	31/12/2006
Gestionnaire	119 120	107 288	97 843
Commission réseau	75 362	71 495	65 075
Dépositaire	39 545	40 544	35 336
Intérêts complémentaires perçus d'avance /BIT	-	-	16 855
<b>Totaux</b>	<b>234 027</b>	<b>219 328</b>	<b>215 109</b>

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 et contre 1.210 mille dinars au 30/09/2007.

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 et contre 102,138 dinars au 30/09/2007. Elle se présente comme suit :

Valeur liquidative (VL)	31/12/2007	30/09/2007	31/12/2006
Actif net	296 875 528	295 078 314	241 083 096
Nombre de titres en circulation	2 876 336	2 889 015	2 337 082
<b>Valeur liquidative</b>	<b>103.21309</b>	<b>102.13803</b>	<b>103.15560</b>