

N.B.S.

**CABINET D'EXPERTISE COMPTABLE
& COMMISSARIAT AUX COMPTES**
2, Rue Hamza Ibn Abdelmotaleb - Menzah 6 - 1004 TUNIS
TEL FAX 231 868 TEL : 231.556

**MEMBRES DE L'ORDRE DES EXPERTS
COMPTABLES DE TUNISIE**

**SICAV L'EPARGNANT
ATTESTATION TRIMESTRIELLE
AU 30/06/2003**

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 30/06/2003.

Ces comptes donnés ci-joint font apparaître un total de l'actif du bilan de 158.587 milles dinars, un résultat provisoire de 3.536 MD et un actif net de 158.119 milles dinars pour 1563216 actions donnant une valeur liquidative de 101,149 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.

Nous avons effectué notre examen limité selon la norme d'audit nationale relative aux missions d'examen limité. Cette norme requiert que l'examen limité soit planifié et réalisé en vue d'obtenir une assurance modérée que les états financiers ne comportent pas d'anomalies significatives. Un examen limité comporte essentiellement des entretiens avec le personnel de la société et des procédures analytiques appliquées aux données financières ; il fournit donc un niveau d'assurance moins élevé qu'un audit. Nous n'avons pas effectué un audit et, en conséquence, nous n'exprimons pas d'opinion d'audit.

Cet examen est effectué conformément aux normes de révision comptable et a comporté entre autres des vérifications par sondages sur les documents comptables des éléments justifiant les données contenues dans les états financiers. Il comprend également une évaluation des principes et méthodes comptables retenus, des estimations faites par la société.

02. La SICAV détient des encours d'emprunts Batam pour 1.700 milles dinars au 30/06/03 (sans tenir compte de l'échéance du 16/05/03 payée en juillet 03). 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. Sur la base de notre examen limité et sous réserve du risque de contre partie sur les encours de Batam, décrit au paragraphe 02 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 aux dispositions des normes tunisiennes n° 16 à 18 telles que approuvées par l'arrêté du Ministre des Finances du 22 janvier 1999.

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

- jusqu'au 18/05/03, les calculs des régularisations des comptes de résultats présentent plusieurs écarts compensés du fait de la non intégration dans ces calculs des nouveaux comptes de charges et de produits ; la valeur liquidative globale les souscriptions et les rachats sont calculés correctement.

- A partir du 2/01/03, 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, le suivi de ces corrections est agrégé dans des comptes globaux (qui méritent d'être scindé par valeur et par échéance).

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

BILAN AU 30/06/03

Actif	30/06/2003	31/03/2003	31/12/2002	30/06/2002
AC 1 Portefeuille - titres	99 452 494	96 099 338	96 151 705	99 559 924
Obligations et valeurs assimilées	99 452 494	96 099 338	96 151 705	99 559 924
AC 2 Placements monétaires disponibilités	59 095 456	57 558 608	69 210 164	57 084 924
Placements monétaires	56 724 195	55 551 016	67 218 379	55 119 427
Disponibilités	2 371 262	2 007 592	1 991 784	1 965 497
AC 3 Créances d'exploitation	39 191	0	0	0
TOTAL ACTIF	158 587 141	153 657 945	165 361 868	156 644 848
PASSIF	467 983	232 732	170 756	136 898
PA 1 Opérateurs Crédeurs	467 983	232 732	170 755,691	136 898,008
PA 2 Autres Crédeurs Divers	-0,119	0	0	0
TOTAL PASSIF	467 983	232 732	170 756	136 898
ACTIF NET	158 119 158	153 425 213	165 191 113	156 507 950
CP 1 Capital	154 583 183	144 395 466	157 161 893	154 098 612
CP2 Sommes Distribuables	3 535 975	9 029 748	8 029 219	2 409 338
Sommes distribuables des exercices antérieurs	490	7 382 928	1 207	1 170
Sommes distribuables de l'exercice	3 535 484	1 646 820	8 028 013	2 408 168
ACTIF NET	158 119 158	153 425 213	165 191 113	156 507 950
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET	158 587 141	153 657 945	165 361 868	156 644 848

ETAT DE RESULTAT AU 30/06/03

	30/06/2003	31/03/2003	31/12/2002	30/06/2002
PR 1 Revenus du portefeuille - titres	2 760 146	1 377 745	5 997 105	1 533 497
Revenus des obligations et valeurs assimilées	2 760 146	1 377 745	5 997 105	1 533 497
Revenus des autres valeurs	0	0	0	0
PR 2 Revenus des placements monétaires	1 297 762	670 568	2 426 020	998 541
Total des revenus des placements	4 057 907	2 048 312	8 423 126	2 532 038
CH 1 Charges de gestion des placements	469 658	234 407	937 438	441 306
REVENUS DES PLACEMENTS	3 588 249	1 813 905	7 485 688	2 090 732
PR 3 Autres produits	8 110	4 147	114 763	0
CH 2 Autres charges	-164 970	-104 782	0	0
RESULTAT D'EXPLOITATION	3 431 389	1 713 270	7 600 451	2 090 732
PR 4 Régularisation du résultat d'exploitation	104 095	-66 450	427 562	317 436
SOMMES DISTRIBUABLES DE L'EXERCICE	3 535 484	1 646 820	8 028 013	2 408 168
PR 4 Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)	-104 095	66 450	-427 562	-317 436
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres	63 096	33 033	78 367	114 262
Plus ou moins valeurs réalisées sur cession des titres	2 900	857	187 443	115 582
RESULTAT NET DE L'EXERCICE	3 497 385	1 747 161	7 866 261	2 320 576

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET AU 30/06/03

	30/06/2003	31/03/2003	31/12/2002	30/06/2002
AN 1 Variation de l'actif net résultant des opérations d'exploitation	3 365 393	1 679 379	7 334 641	1 860 888
Résultat d'exploitation	3 431 389	1 713 270	7 600 451	2 090 732
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres	-63 096	-33 033	-78 367	-114 262
Plus ou moins valeurs réalisées sur cession des titres	-2 900	-857	-187 443	-115 582
AN 2 Distribution de dividendes	-8 028 614	0	-7 454 292	-7 454 292
AN 3 Transactions sur le capital	-2 408 734	-13 445 279	17 980 644	13 189 744
a- Souscriptions	76 296 784	32 012 445	159 431 590	82 971 590
Capital	73 184 700	30 632 000	153 947 600	77 487 600
Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	-799 988	-330 531	-1 545 926	-1 545 926
Régularisation des sommes distribuables	3 912 072	1 710 976	7 029 916	7 029 916
a- Rachats	-78 705 518	-45 457 724	-141 450 946	-69 781 846
Capital	-75 722 300	-43 503 300	-136 218 300	-64 549 200
Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	824 874	469 294	1 369 767	1 369 767
Régularisation des sommes distribuables	-3 808 092	-2 423 718	-6 602 413	-6 602 413
VARIATION DE L'ACTIF NET	-7 071 955	-11 765 899	17 860 993	7 596 340
AN 4 Actif Net				
en début d'exercice	165 191 113	165 191 113	147 330 120	147 330 120
en fin d'exercice	158 119 158	153 425 213	165 191 113	156 507 950
AN 5 Nombre d'actions				
en début d'exercice	1 588 592	1 588 592	1 411 299	1 411 299
en fin d'exercice	1 563 216	1 459 879	1 588 592	1 540 683
VALEUR LIQUIDATIVE	101,14991	105,09447	103,98586	101,58349
AN 6 Taux de rendement annuel	4,27%	4,26%	4,88%	4,74%

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 valeur et est portée en un sous compte des capitaux propres, en tant que sommes non distribuables. La plus ou moins valeur 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 au dépositaire, la STB, suivant un contrat forfaitaire au taux de 0,2% T.T.C. de l'actif net de la SICAV calculé quotidiennement. La commission de dépôt est fixée à 0,4% T.T.C. de l'actif net. 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 30/06/03, la valeur du portefeuille titres totalise environ 99.452 MD contre 96.099 MD au 31/03/03 et contre 96.152 MD au 31/12/02. Elle se détaille comme suit :

Portefeuille titres	30/06/03		31/03/03		31/12/02		31/03/02	
	val actuelles	% A N	val actuelles	% A N	val actuelles	% A N	Montants	% A N
Obligations	77.990.708	49%	79.087.709	49%	78.148.267	49%	82.139.469	55%
BTN	6.089.789	4%	8.026.036	5%	8.570.631	5%	13.732.798	9%
BTA	15.403.149	10%	9.091.354	6%	9.432.806	6%	15.601.906	10%
Résorption décotes, diffestim	-31.152	-0%	-105.762	-0%				
Total	99.452.494	64%	96.099.338	61%	96.151.705	61%	111.474.172	71%

3.1. Obligations de sociétés :

Au 30/06/03, le solde actuel du "Portefeuille Obligations" s'élève à 77.991 MD contre 79.088 MD au 31/03/03 et contre 78.148 MD au 31/12/02. Il se détaille comme suit :

Obligations triées par émetteur	Cotat	30/06/03 (valeurs en dinars)				31/03/03 (valeurs en dir)				
		Val fac.	Nombre	Coût entrée	Int courus	Val. actuel	Val fac.	Nombre	Coût entrée	Int courus
AIL 1999		80	10.000	800.000	27.862	827.862	80	10.000	800.000	16.693
AIL 2000/2	C	60	8000	480.000	12.593	492.593	60	8000	480.000	5.892
AIL 2002		100	10.000	1.000.000	59.038	1.059.038	100	10.000	1.000.000	44.278
Amen Lease 2001-1	C	86	20.000	1.720.000	86.236	1.806.236	86	20.000	1.720.000	60.506
Amen Lease 2000-2	C	100	15.000	1.500.000	48.789	1.548.789	100	15.000	1.500.000	27.847
Amen Lease 98-1		0	9.000	0	0	0	20	9.000	180.000	8.648
Amen Lease 98-2		20	25.000	500.000	22.619	522.619	20	25.000	500.000	14.641
Amen Lease 99-2		80	5.000	400.000	20.498	420.498	80	5.000	400.000	14.913
Amen Lease 2002-1		100	10.000	1.000.000	42.411	1.042.411	100	10.000	1.000.000	27.452
ATL 2000-2		60	15.000	900.000	25.269	925.269	60	15.000	900.000	12.704
ATL 2001/2		80	20.000	1.600.000	39.186	1.639.186	80	20.000	1.600.000	15.570
ATL 98		25	10.000	250.000	678	250.678	50	10.000	500.000	26.129
ATL 98-2		20	10.000	200.000	7.435	207.435	20	10.000	200.000	4.243
ATL2000/1		100	20000	2.000.000	102.488	2.102.488	100	20000	2.000.000	74.564
ATL2001/01		80	20.000	1.600.000	74.491	1.674.491	80	20.000	1.600.000	51.035
ATL 2002-1		100	8.000	800.000	33.476	833.476	100	8.000	800.000	21.669
Batam 98		20	3.000	60.000	3.141	63.141	20	3.000	60.000	2.094
Batam 2000	C	40	15.000	600.000	4.574	604.574	60	15.000	900.000	48.768
BATAM 2001		100	10.000	1.000.000	32.384	1.032.384	100	10.000	1.000.000	17.425
BDET 99/10 ans		6	950.000	5.700.000	17.490	5.717.490	7	950.000	6.650.000	299.961
Berges du lac		10	650.500	6.505.000	27.833	6.532.833	10	515.500	5.155.000	303.707
BH 1	C	100	30.000	3.000.000	85.169	3.085.169	100	30.000	3.000.000	42.349
BIAT 2002		100	15.000	1.500.000	46.092	1.546.092	100	15.000	1.500.000	25.430
BTEI 2001		100	34.000	3.400.000	130.746	3.530.746	100	34.000	3.400.000	81.581
BTKD 98		60	20.000	1.200.000	44.397	1.244.397	60	20.000	1.200.000	25.249
BTKD2000	C	80	40000	3.200.000	99.665	3.299.665	80	40000	3.200.000	53.392
BTKD 2002		100	1.958	195.800	7.050	202.850	100	1.958	195.800	4.160
CIL 2002-2	C	100	10.000	1.000.000	47.178	1.047.178	100	10.000	1.000.000	32.219
Mouradi 2002	C	100	8.000	800.000	40.110	840.110	100	8.000	800.000	28.142
CDS 2001	C	80	10.000	800.000	29.458	829.458	80	10.000	800.000	15.496
CEREALES 2001		900	2.000	1.800.000	103.345	1.903.345	900	2.000	1.800.000	75.521
CIL 2000/1		40	20000	800.000	0	800.000	60	20000	1.200.000	50.446
CIL 2000/2		60	18000	1.080.000	36.785	1.116.785	60	18000	1.080.000	21.707
CIL 2002/1		80	5.000	400.000	7.654	407.654	80	5.000	400.000	1.945
CIL VI 98		0	1.000	0	0	0	0	1.000	0	0
CIL VII 98		0	7.000	0	0	0	20	7.000	140.000	7.929
CIL VIII 98		20	30.000	600.000	31.877	631.877	20	30.000	600.000	22.304
CIL2001/01		80	25.000	2.000.000	108.668	2.108.668	80	25.000	2.000.000	79.150
Djerba AG	C					0				
EI Mazraa 2001		100	10.000	1.000.000	27.014	1.027.014	100	10.000	1.000.000	12.553
GL 2001 A		80	5.000	400.000	21.841	421.841	80	5.000	400.000	16.096
GL 2001 B		100	15.000	1.500.000	84.178	1.584.178	100	15.000	1.500.000	62.038
GL 2001/2		100	20.000	2.000.000	59.507	2.059.507	100	20.000	2.000.000	29.589
GL 99	C	20	10.000	200.000	460	200.460	40	10.000	400.000	17.736
HOURIA2000	C	100	50.000	5.000.000	23.137	5.023.137	100	50.000	5.000.000	242.400
KURIA T 95-Diffest		0	0	0	0	0	0	0	0	0
MIRMAR2000	C	80	8000	640.000	19.638	659.638	80	8000	640.000	10.703
MODERN LEASING	C	100	50.000	5.000.000	144.558	5.144.558	100	50.000	5.000.000	75.685
Mourdi gol 99	C	60	1.000	60.000	700	60.700	80	1.000	80.000	4.296
Meublalex	C	100	10.000	1.000.000	48.164	1.048.164	100	10.000	1.000.000	33.205
SELIMA CLUB 200		100	1.500	150.000	321	150.321	0	8.000	0	0
SAMARA 98		60	15.000	900.000	54.192	954.192	60	15.000	900.000	39.383
SOTUVER 02/RU	C	100	6.000	600.000	13.516	613.516	100	6.000	600.000	4.055
SPRIC Tr C		40	2.000	80.000	521	80.521	60	2.000	120.000	7.267
TL 2000 - 1		60	15.000	900.000	45.015	945.015	60	15.000	900.000	32.449
TL 2002/1		100	20.000	2.000.000	90.503	2.090.503	100	20.000	2.000.000	60.984
TL 98/1	C	20	15.000	300.000	19.095	319.095	20	15.000	300.000	14.158
TL 99-2		40	20.000	800.000	29.089	829.089	40	20.000	800.000	17.920
TL2001/01		80	10.000	800.000	27.118	827.118	80	10.000	800.000	15.311
Jerba 2000		87,5	10.000	875.000	12.183	887.183	87,5	10.000	875.000	0
SEPCM 2002		100	5.000	500.000	7.459	507.459	100	5.000	500.000	0
VAGA 2003		100	6.500	650.000	10.016	660.016	100	6.500	650.000	321
Total				75.745.800	2.244.908	77.990.708			76.725.800	2.361.909

3.1.1. Au 30/06/03, le coût d'entrée des obligations est de 75.746 MD contre 76.726 MD au 31/03/03 et contre 76.543 MD au 31/12/02.

Ces titres ont engendré des intérêts courus pour 2.245 MD contre 2.362 MD au 31/03/03 et contre 1.608 MD au 31/12/02.

Il est à noter que bien certaines obligations sont cotées, elles sont évaluées à la valeur actuelle de réalisation (somme essentiellement du coût d'entrée et des intérêts courus). certaines présentent des écarts de faibles montants au niveau du calcul des intérêts courus

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

Valeurs	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 V1 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	1.150.000	-967.425	0
Variations en coût d'entrée du 1 er Trim 03		182.575	
Mouradi Golf		-20.000	
SPRIC Tr C		-40.000	
CIL 2000/1		-400.000	
BATAM 2000		-300.000	
ATL 1998		-250.000	
BDET 1999		-950.000	
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	6.655.000	-7.635.000	0
Variations en coût entrée jusqu'au 30/6/03		-797.425	

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 avec l'échéance impayée a atteint 2056 MD au 30/06/03 (dont 355 ont été payés en 15/7/03) contre 2.028 MD au 31/03/03 contre 1999 MD 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 (BO du CMF n° 1875)
- de l'information relative à la situation nette négative de la société (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'arrêt quotidien de la VL, la valeur attribuée à ces obligations ne nous semble pas refléter la réalité de ces encours, bien que les publications n'ont pas élucidé le sort des "obligataires" (dont la SICAV l'Epargnant).

3.1.3.2 - Détention des obligations d'un administrateur :

La fusion de la STB, administrateur, avec la BDET et la BNDT fait que des emprunts en faveur des banques absorbées se trouvent actuellement en faveur de la STB et sont des opérations non autorisées par l'assemblée des actionnaires.

3.1.3.3 - Mode de résorption des sur cotes 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 sont nulles au 30/06/03 contre (-3.021) dinars au 31/12/02.

3.2. Bons de Trésor négociables :

Au 30/06/03, les "Bons de Trésor négociables" totalisent 6.090 MD contre 8.026 MD au 31/03/03 et contre 8.571 MD au 31/12/02. Ce solde peut se détailler comme suit :

BTN	Nombre	au 30.06.03				31/03/03	31/12/02	30/09/02	au 30/06/02		au 31.03.02
		Coût entrée	Int cour	diffestim	val totale	val totale	val totale	val totale	Coût entrée	val totale	Coût entrée
BTNB NOV 94	4.850	1.021.017	53.799	-0	1.074.816	1.054.502	1.034.411	1.643.033	1.531.526	1.612.227	1.531.526
BTNB FEV96	5.000	1.588.080	49.710	0	1.637.790	1.606.376	2.268.410	2.226.065	2.117.440	2.183.720	2.117.440
BTNB SEP94	5.000	1.051.337	68.351	-51.337	1.068.351	1.047.408	1.026.696	1.005.523	1.577.006	1.679.535	1.577.006
BTN 7/6/94	11.000	1.157.255	5.807	79.145	1.242.207	2.623.172	2.577.604	2.500.225	2.314.509	2.401.938	3.471.764
BTN 3/6/97 5an	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	400.000
BTN 2/5/95	5.000	1.053.083	13.541	2	1.066.626	1.694.578	1.663.510	1.631.751	1.579.625	1.599.995	2.106.167
BTN 5/8/97	200	0	0	0	0	0	0	0	200.000	211.682	200.000
BTN 4/11/97	3.000	0	0	0	0	0	0	634.718	600.000	625.038	600.000
BTN 2/12/97	5.000	0	0	0	0	0	0	1.052.953	1.000.000	1.036.820	1.000.000
Totaux		5.870.772	191.207	27.810	6.089.789	8.026.036	8.570.631	10.694.268	10.920.106	11.350.955	13.003.902

Au 30/06/03, les coûts d'entrée des bons souscrits totalisent 5.871 MD contre 7.555 MD au 31/03/03 et contre 8.084 MD au 31/12/02. Ces titres ont généré des intérêts courus pour 191 MD contre 365 MD au 31/03/03 et contre 380 MD au 31/12/02, 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.

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
Variations en coût d'entrée du 1 er Trim 03		-529.360	
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
Variations en coût d'entrée du 2 e Trim 03		-1.683.796	
Variations en coût entrée jusqu'au 30/6/03		-2.213.156	

3.3. Bons de Trésor assimilables (BTA):

Au 30/06/03, les BTA s'élèvent à 15.403 MD contre 9.091 MD au 31/03/03 et contre 9.433 MD au 31/12/02. Il se détaille comme suit :

Désignations	30/06/03					31/03/03					31/12/02		
	Val fac.	Nombre	Coût entrée	Int courus	Total	Coût entrée	Nombre	Coût entrée	Int courus	Total	Coût entrée	Int courus	Total
BTAMARS2004	1000	5000	4.983.500	73.644	5.057.144	4.983.500	5000	4.983.500	13.808	4.997.308	4.983.500	194.630	5.178.130
BTAMARS2009	1000	4100	4.081.780	65.420	4.147.200	4.081.780	4100	4.081.780	12.266	4.094.046	4.081.780	172.896	4.254.676
BTA09juillet2004	1000	2500	2.498.750	160.932	2.659.681								
BTA 12avril2004	1000	3500	3.500.000	39.123	3.539.123								
sous total			15.064.030	339.119	15.403.148	9.065.280	9.100	9.065.280	26.075	9.091.354	9.065.280	367.527	9.432.806

Il est à noter que les BTA sont maintenus au coût d'acquisition. Le lissage des décotes sur les acquisitions est fait sur la base de la durée résiduelle des échéances en cours à partir du 2/01/03. Elles sont imputées à l'échéance en une seule fois en contre partie des résultats de ce lissage.

Les achats des BTA de juillet 2004 et avril 2004 ont générés le paiement des intérêts courus bruts. Donc, la retenue à la source avancée est à récupérer à l'échéance. Elle a atteint 39.191 dinars.

3.4. Respect des ratios d'emplois :

Au 30/06/03, les emplois en obligations, BTNB et BTA ont dépassé le seuil minimum de 50% (le taux s'est maintenu à 62% comme au 31/03/03 contre 57,58% au 31/12/02). De plus, les emplois en liquidités et quasi liquidités, ont dépassé le seuil de 20% fixé par l'article sus indiqué (il est de 30,4% contre 35,4% au 31/12/02 et ce, en tenant compte des BTC et des billets de trésorerie à moins d'un an en tant quasi liquidités).

3.5. Revenus du portefeuille titres :

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

Revenus du portefeuille	30/06/03	31/03/03	31/12/02	31/03/02	30/09/02	30/06/02
Revenus obligat+assimilés potentiels	2.775.234	2.752.498	2.355.339	4.051.350	2.905.056	2.678.392
Revenus obligat+assimilés début pér	-2.355.339	-2.355.339	-3.319.302	-3.319.302	-3.319.302	-3.319.302
Revenus obligat+assimilés échus	2.340.251	980.586	6.961.068	801.449	4.955.810	3.710.460
Total revenus de portefeuille	2.760.146	1.377.745	5.997.105	1.533.497	4.541.564	3.069.550
Autres revenus	0	0	114.763	0	111.715	104.989
Quote part des décotes/obligations	8.110	4.147				
Dotations aux résorptions sur cotes	-164.970	-104.782				
Total des revenus liés port titr	2.603.286	1.277.110	6.111.868	1.533.497	4.653.279	3.174.539

Au 30/06/03, 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 165 milles contre 105 milles au 31/03/03 et de revenus pour 8 milles contre 4 milles dinars au 31/03/03.

NOTE N° 4. PLACEMENTS MONÉTAIRES ET DISPONIBILITES :

Au 30/06/03, le total des placements monétaires et des disponibilités a atteint 59.095 MD contre 57.559 MD au 31/03/03 et contre 69.210 MD au 31/12/02. Il se détaille comme suit :

Disponibilités	30/06/03	31/03/03	31/12/02	31/03/02	30/09/02	30/06/02
Placements monétaires	56.724.195	55.551.016	67.218.379	36.270.682	56.294.366	55.119.427
liquidités	2.371.262	2.007.592	1.991.784	1.235.743	1.836.849	1.965.497
Total	59.095.456	57.558.608	69.210.164	37.506.425	58.131.215	57.084.924

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 30,4% 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 30/06/03, les placements monétaires ont atteint en valeur actuelle 56.724 MD contre 55.551 MD au 31/03/03 et contre 67.218 MD au 31/12/02 . Ils se détaillent comme suit :

Désignations en dinars	30/06/03	% AN	31/03/03	% AN	31/12/02	% AN	30/09/02	% AN	30/06/02
Bons de trésor financiers	21.802.044		10.836.025		18.187.015		19.698.969		22.252.684
Intérêts courus / BTF	77.995		50.070		63.517		191.804		146.255
Sous total BTF	21.880.040	14%	10.886.095	7%	18.250.532	11%	19.890.773	12%	22.398.939
Billets de trésorerie	16.050.000		15.050.000		15.550.000		16.600.000		16.600.000
Intérêts précomptés / BT	-2.875.976		-2.874.992		-2.874.408		-3.037.831		-3.086.240
Intérêts courus / BT	1.675.508		1.518.208		1.360.729		1.397.882		1.212.270
Sous total BT	14.849.532	9%	13.693.216	9%	14.036.321	9%	14.960.051	9%	14.726.030
Certificats de dépôts	20.000.000		31.000.000		35.000.000		21.500.000		18.000.000
Intérêts précomptés / CD	-14.142		-38.910		-85.843		-87.154		-43.369
Intérêts courus / BT	8.766		10.615		17.368		30.695		37.827
Sous total BT	19.994.623	13%	30.971.705	19%	34.931.525	22%	21.443.541	13%	17.994.458
Total placements monétaires	56.724.195	36%	55.551.016	35%	67.218.379	43%	56.294.366	36%	55.119.427

4.1.1. Au 30/06/03, le solde des **bons de trésor financiers** qui a atteint 21.880 mille dinars contre 10.886 milles dinars au 31/03/03. Il comprend au reliquat des souscriptions de durées résiduelles différentes mais toutes inférieures à une année.

* Ces opérations sont enregistrées au dinars inférieurs pour faciliter le calcul des intérêts courus par l'application informatique et ce jusqu'à la fin de la première décennie de mai 2003.

* Les créances rattachées à ces placements en BTF ont atteint 78 mille dinars au 30/06/03 contre 50 mille dinars au 31/03/03 contre 64 mille dinars au 31/12/02. Le calcul de ces intérêts courus présente des écarts de faible montant non justifiés entre le 12/05/03 et le 4/6/03. Ces écarts sont corrigés globalement le 30/06/03.

4.1.2. Au 30/06/03, les billets de trésorerie commerciaux totalisent en coût d'entrée 16.050 mille dinars contre 15.050 mille dinars au 31/03/03 et contre 15.550 MD au 31/12/02.

Au 30/06/2002, les durées résiduelles de placements se répartissent comme suit :

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

Les intérêts précomptés au 30/06/03 sont de 2.876 MD contre 2.875 MD au 31/03/03 et contre 2.874 MD au 31/12/02. Ils sont au fait minorés de 7.106 dinars.

Les revenus potentiels sur ces bons de trésor ont atteint 1.676 MD contre 1.518 MD au 31/03/03 et contre 1.361 MD au 31/12/02.

4.1.3. Au 30/06/03, les certificats de dépôts ont atteint en valeur de remboursement 20.000 MD contre 31.000 MD au 31/03/03 et contre 35.000 MD au 31/12/02.

Les intérêts précomptés sur ces placements sont de (-14) MD contre (-39) MD au 31/03/03 et contre (-86) MD au 31/12/02. Ils sont minorés de 8049 dinars

Parallèlement, les intérêts courus ont atteint 9 MD contre 11 MD au 31/03/03 et contre 17 MD au 31/12/02. Il est à remarquer que ces intérêts précomptés ainsi que les intérêts échus sont majorés de 1.200 dinars

4.1.4. Au 30/06/03, les placements monétaires ont générés des revenus pour 1.298 MD contre 671 MD au 31/03/03 et contre 2.426 MD au 31/12/02. Ils se détaillent comme suit :

Revenus	30/06/03	31/03/03	31/12/02	30/09/02	30/06/02
Revenus potentiel / bons de trésor	77.995	50.070	63.517	191.804	146.255
Revenus échus/ bons de trésor	358.426	200.965	1.319.483	880.610	684.013
Rev. / bons de trésor au début période	-63.517	-63.517	-315.955	-315.955	-315.955
Revenus potentiel / billets trésorerie	1.675.508	1.518.208	1.360.729	1.397.882	1.212.270
Revenus échus/ billets trésorerie	16.667	2.399	235.655	28.622	29.443
Revenus début période/ billets trésorerie	-1.360.729	-1.360.729	-847.100	-847.100	-847.100
Revenus potentiel / certif dépôts	8.766	10.615	17.368	30.695	37.827
Revenus des CD début période	-17368	-17368			
Revenus échus/ certif dépôts	602.014	329.926	592.323	332.507	51.787
Total revenus / placements monétaires	1.297.762	670.568	2.426.020	1.699.065	998.541

4.2. Liquidités et équivalents :

Au 30/06/03, le solde des comptes de liquidités a atteint 2.371 MD contre 2.008 MD au 31/03/03 et contre 1.992 MD au 31/12/02. Il se détaille comme suit :

Désignations	30/06/03	31/03/03	31/12/02	30/09/02	30/06/02
Avoirs en banque	2.082.315	466.554	1.762.515	1.831.660	-41.743
Sommes à recevoir	288.947	1.541.038	229.270	5.189	2.007.240
Total général	2.371.262	2.007.592	1.991.784	1.836.849	1.965.497

4.2.1. Avoirs en Banque :

Au 30/06/03, le solde du compte Banque figure en comptabilité pour 2.082 MD contre 467 MD au 31/03/03 et contre 1.763 MD au 31/12/02. Ces soldes ne correspondent pas aux soldes rapprochés.

Au fait, le solde du relevé est créditeur de 1.356.654 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 CIL 2000/1 du 30/06/03 pour 467.200 dinars
- + souscriptions de 511 actions de la SICAV du 30/06/03 pour **51.681** 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 30/06/03 de 3331 actions de la SICAV pour **336.887** dinars

Ainsi, le solde rapproché est créditeur de 1.782.563 dinars.

Parallèlement, le solde comptable est débiteur pour 2.082.315 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 71+19 D (dont 2 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

Ainsi, le solde rapproché au 31/03/03 est de 1.782.563 D.

Il est nécessaire de poursuivre l'apurement des mouvements en rapprochement dont certains font double emplois avec des créances ou des dettes. Parallèlement, certaines opérations (les commissions et les intérêts reçus sont considérés comme étant à récupérer) ont une incidence sur le niveau du résultat de la période en cours.

4.2.2. Sommes à l'encaissement :

Au 30/06/03, le solde du compte "sommés à l'encaissement" est de 289 MD contre 1.541 MD au 31/03/03 et contre 229 MD au 31/12/02. Il s'analyse comme suit :

Désignations	30/06/03			31/03/03			31/12/02			30/09/02		
	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	0	0	0	0	0
Djerba AG, échéance du 31 mars			0	125.000	56.000	181.000		0	0		0	0
SEPM 2002		4.932	4.932		4.932	4.932			0			0
Batam du 16/05/2000			0			0			0	60.000	8.400	68.400
Spric du 28/05/2000	14.400	0	14.400	14.400	0	14.400	14.400	0	14.400	14.400		14.400
Mouradi Golf	0	0	0			0			0		-3.682	-3.682
AIL 2002			0			0			0		2.919	2.919
Kuriat du 31/7/01	0		0	0		0	0		0	0	-1.449	-1.449
BTA mars 2004		0	0		239.344	239.344			0			0
BTA mars 2009		0	0		212.616	212.616			0			0
ATL2000/2		0	0		0	0		0	0		0	0
AL 98/1 (différence / encaissement)	0		0	0		0	0		0		0	0
AL 2001/1		0	0		0	0		0	0		0	0
ATL 2001		0	0		0	0		0	0		0	0
BDET du 10/6/02	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Mouradi Golf du 15/04/02	0	-3.682	-3.682	0	-3.682	-3.682	0	-3.682	-3.682	20.000	5.600	25.600
BTNB du 3/6/97 du 4/6/02	0	0	0	500.000	168.000	668.000			0		-100.000	-100.000
Réglu Amen Lease 1998/1 du 28/06/02		-1.000	-1.000		-1.000	-1.000		-1.000	-1.000		-1.000	-1.000
Amen Lease 1998/1 du 30/06/02	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
CIL 2000/1 du 30/06/02	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
BTEI 2001 31/10/2002		0	0		197.200	197.200		197.200	197.200			
BTKD 2002		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			
BATAM 16 mai 2003		55.800	55.800									
SELIMA CLUB 2002 du 19/06/03		1.258	1.258									
AMEN LEASE 1981 DU30/06/03	180.000	11.520	191.520									
Total général	194.400	94.547	288.947	639.400	901.638	1.541.038	14.400	214.870	229.270	94.400	-89.211	5.189

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.

4.2.3. Sommes à régler :

Au 30/06/03, le compte "sommes à régler" est demeuré soldé.

NOTE N° 5 : CREANCES D'EXPLOITATION :

Au 30/06/03, les valeurs réalisables représentent l'ancien reliquat des "sommes à l'encaissement" et ont été soldées contre 11 MD au 31/03/02.

NOTE N° 6 : CAPITAUX PROPRES :

Au 30/06/03, les Capitaux propres (sans le résultat provisoire) sont de 154.584 MD contre 151.778 MD au 31/03/03 et contre 157.163 MD au 31/12/02. Ils se détaillent comme suit :

Capitaux propres en dinars	30/06/03	31/03/03	31/12/02	30/09/02	30/06/02
Capital en début d'exercice	158.859.200	158.859.200	141.129.900	141.129.900	141.129.900
Capital en début d'ex en primes	-101.450	-101.450	-101.450	-101.450	-101.450
Emissions	73.184.700	30.632.000	153.947.600	106.087.800	77.487.600
Rachats	-75.722.300	-43.503.300	-136.218.300	-91.729.000	-64.549.200
Différence d'estimat Portefeuille	-63.096	-33.033	-78.367	-109.165	-114.262
Plus value sur titres			0	0	0
Moins value sur titres	-2.900	-857	-187.443	-161.934	-115.582
Sommes non distribuables	-1.595.857	-1.595.857	-1.153.888	-1.153.888	-1.153.888
Réglu SND ex clos	24.914	138.763	-176.164	-139.911	-125.553
Report à nouveau	0	0	1.076	1.076	1.076
Autres résultats reportés	0	0	5	5	5
Réglu report à nouveau	0	0	130	105	94
Résultat en Inst. Affectat.	447	8.029.219	0	0	0
Réglu résult. Inst. Affectat. & arron	16	-646.292	0	0	0
Sous total	154.583.674	151.778.393	157.163.100	153.823.538	152.458.740
Résultat de la période	3.535.484	1.646.820	8.028.013	5.995.072	4.049.210
Total Actif Net	158.119.158	153.425.213	165.191.113	159.818.610	156.507.950

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 doit être virée au compte "sommes non distribuables des exercices clos".

Au 30/06/03, les mouvements du capital se résument comme suit :

Mouvements des titres	Montant nom.	Nombre d'actions	Nb d'actionnaires
Capital au 31/12/02	157.161.893	1.588.592	2.173
Souscriptions 1 trim. 2003	32.012.445	306.320	142
Montant nominal	30.632.000		
Régularisation souscriptions	1.380.445		
Rachats 1 trimestre 2003	-45.457.724	-435.033	-127
Montant nominal	-43.503.300		
Régularisation rachats	-1.954.424		
Variation différences d'estimation	678.852		
Capital au 31/3/03	144.395.466	1.459.879	2.188
Souscriptions 2 trim. 2003	44.284.339	495.249	156
Montant nominal	42.552.700		
Régularisation souscriptions	1.731.639		
Rachats 2 trimestre 2003	-35.998.234	-363.463	-148
Montant nominal	-36.346.300		
Régularisation rachats	348.066		
Variation différences d'estimation	1.901.612		
Capital au 30/6/03	154.583.183	1.591.665	2.196

NOTE N° 7 : PASSIFS :

Au 30/06/03, le total des dettes à payer s'élève à 468 MD contre 233 MD au 31/03/03 et contre 171 MD au 31/12/02. Il représente le solde des frais de gestion et de dépôts non encore payés à la STB au titre des contrats de dépôt et de gestion (0,05% pour dépôts, 0,1% pour la commercialisation et 0,45% pour la gestion par an de l'actif net calculé quotidiennement). Le solde comptable se présente comme suit :

Créances à recevoir	30/06/03	31/03/03	31/12/02	30/09/02	30/06/02
401 Gestionnaire	350.903	174.465	126.935	71.246	45.633
40101 Commission réseau	78.109	38.900	28.007		
402 Dépositaire	38.971	19.366	15.814	142.492	91.265
Totaux	467.983	232.732	170.756	213.737	136.898

Au fait, une partie de ces dettes a été déjà payée (329 mille dinars) et se trouve en rapprochement bancaire (cf. § 4.2.1).

Frais de gestion et de dépôt :

Au 30/06/03, le total des charges de gestion et de dépôt est de 470 MD contre 235 MD au 31/03/03 et contre 937 MD au 31/12/02. 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.

Les charges comptabilisées sont majorées depuis le 15/05/2003, du fait que le programme informatique n'a pas inclut comme actif le compte 457 Retenue à la source sur BTA à récupérer. Les montants de ces majorations ne sont pas significatifs.

NOTE N° 8 : SOMMES DISTRIBUABLES :

Au 30/06/03, les sommes distribuables ont atteint 3.536 MD contre 9.030 MD au 31/03/03 et contre 8.029 MD au 31/12/02. Elles se résument comme suit :

Résultat distribuable (en dinars)	30/06/03	31/03/03	31/12/02	30/09/02	30/06/02
Sommes distribuables exercice en cours	3.535.484	1.646.820	8.028.013	5.995.072	4.049.210
Sommes distribuables exercices clos	490	7.382.928	1.076	1.076	1.076
Régul. Sommes distribuables exercice clos	0	0	130	105	94
Totaux	3.535.974	9.029.748	8.029.219	5.996.253	4.050.380

NOTE N° 9 : ACTIF NET ET VALEUR LIQUIDATIVE :

Au 30/06/03, la valeur liquidative par action est de 101,149 D contre 105,094 D au 31/03/03 et contre 103,985 au 31/12/02. Elle se présente comme suit :

	30/06/03	31/03/03	31/12/02	30/09/02	30/06/02
Actifnet	158.119.158	153.425.213	165.191.113	159.818.609	156.507.950
Nombre de titres en circulation	1.563.216	1.459.879	1.588.592	1.554.887	1.540.683
Valeur liquidative	101,14991	105,09447	103,98586	102,78471	101,58349