

**SITUATION ANNUELLE DE SICAV L'EPARGNANT
EXERCICE CLOS LE 31/12/2008**

RAPPORT GENERAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2008.

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 31/12/2008.

Ces états financiers, donnés ci-joints, font apparaître un total de l'actif du bilan de 385.492 mille dinars, un résultat distribuable cumulé de 15.793 mille dinars et un actif net de 385.143 mille dinars pour 3.731.742 actions donnant une valeur liquidative de 103,207 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 31/12/2008 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 31/12/2008, elles représentent plus de 13% (0,65 % pour les obligations, 0,08 % pour les billets de trésorerie et 12,85% pour les certificats de dépôts), contre environ 18% au 31/12/07.

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.

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

**RAPPORT SPECIAL SUR LES CONVENTIONS PREVUES PAR L'ARTICLE 200 DU CODE DES SOCIETES
COMMERCIALES EXERCICE 2008**

En application des dispositions de l'article 200 du code des sociétés commerciales, nous vous informons que, pour l'exercice comptable clos au 31/12/2008, 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 NEJIB BEN SAOUD

BILAN AU 31 Décembre 2008
(En dinars tunisiens)

| Actif | du 01/1/ 08 au 31/12/2008 | du 01/1/ 08 au 31/12/2007 |
|---|--------------------------------------|--------------------------------------|
| AC 1 Portefeuille - titres | 256 277 002 | 222 568 769 |
| Obligations et valeurs assimilées | 246 761 658 | 217 667 526 |
| Actions d'OPCVM | 9 515 344 | 4 901 243 |
| AC 2 Placements monétaires disponibles | 128 525 896 | 74 443 167 |
| Placements monétaires | 77 667 054 | 74 422 628 |
| Disponibilités | 50 858 842 | 20 539 |
| AC 3 Créances d'exploitation | 259 506 | 104 921 |
| AC 4 Autres actifs | 429 837 | 9 491 |
| TOTAL ACTIF | 385 492 240 | 297 126 348 |
| PASSIF | 349 401 | 250 820 |
| PA 1 Opérateurs Créditeurs | 313 166 | 234 027 |
| PA 2 Autres Créditeurs Divers | 36 235 | 16 793 |
| TOTAL PASSIF | 349 401 | 250 820 |
| ACTIF NET | 385 142 840 | 296 875 528 |
| CP 1 Capital | 369 346 641 | 284 682 870 |
| CP2 Sommes Distribuables | 15 796 198 | 12 192 658 |
| Sommes distribuables des exercices antérieurs | 3 114 | 2 079 |
| Sommes distribuables de l'exercice | 15 793 085 | 12 190 579 |
| ACTIF NET | 385 142 840 | 296 875 528 |
| TOTAL PASSIF ET ACTIF NET | 385 492 240 | 297 126 348 |

ETAT DE RESULTAT AU 31 décembre 2008
(En dinars tunisiens)

| I. Désignations | du 01/1/ 08 au 31-déc-08 | du 01/1/ 08 au 31-déc-07 |
|--|-------------------------------------|---|
| PR 1 Revenus du portefeuille - titres | 11 898 721 | 10 682 921 |
| Revenus des obligations et valeurs assimilées | 11 643 907 | 10 457 185 |
| Revenus des OPCVM | 254 814 | 225 736 |
| PR 2 Revenus des placements monétaires | 5 211 762 | 2 931 635 |
| Total des revenus des placements | 17 110 483 | 13 614 556 |
| CH 1 Charges de gestion des placements | -2 132 108 | -1 662 191 |
| REVENUS DES PLACEMENTS | 14 978 375 | 11 952 365 |
| PR 3 Autres produits | 141 593 | 99 310 |
| CH 2 Autres charges | -505 677 | -610 019 |
| RESULTAT D'EXPLOITATION | 14 614 290 | 11 441 656 |
| PR 4 Régularisation du résultat d'exploitation | 1 178 795 | 748 923 |
| SOMMES DISTRIBUABLES DE L'EXERCICE | 15 793 085 | 12 190 579 |
| PR 4 Régularisation du résultat d'exploitation (annulation) | -1 178 795 | -748 923 |
| Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres | 8 094 | -24 632 |
| Plus ou moins values réalisées sur cession des titres | -1 069 | 42 310 |
| RESULTAT NET DE L'EXERCICE | 14 621 316 | 11 459 333 |

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET AU 31 décembre 2008

(En dinars tunisiens)

| II. Désignations | du 01/1/ 08 au 31/12/2008 | du 01/01/07 au 31/12/2007 |
|--|------------------------------|---------------------------------|
| AN 1 Variation de l'actif net résultant des opérations d'exploitation | 14 621 316 | 11 459 333 |
| Résultat d'exploitation | 14 614 290 | 11 441 656 |
| Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres | 8 094 | -24 632 |
| Plus ou moins values réalisées sur cession des titres | -1 069 | 42 310 |
| AN 2 Distribution de dividendes | -12 189 488 | -9 789 814 |
| AN 3 Transactions sur le capital | 85 835 484 | 54 122 913 |
| a- Souscriptions | 415 799 159 | 241 453 779 |
| Capital | 410 295 100 | 238 412 000 |
| Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice | -4 246 319 | -2 459 683 |
| Régularisation des sommes distribuables | 9 750 378 | 5 501 462 |
| a- Rachats | -329 963 675 | -187 330 866 |
| Capital | -324 754 500 | -184 486 600 |
| Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice | 3 361 943 | 1 908 064 |
| Régularisation des sommes distribuables | -8 571 118 | -4 752 329 |
| VARIATION DE L'ACTIF NET | 88 267 311 | 55 792 433 |
| AN 4 Actif Net | | |
| en début d'exercice | 296 875 528 | 241 083 096 |
| en fin d'exercice | 385 142 840 | 296 875 528 |
| AN 5 Nombre d'actions | | |
| en début d'exercice | 2 876 336 | 2 337 082 |
| en fin d'exercice | 3 731 742 | 2 876 336 |
| VALEUR LIQUIDATIVE | 103,20725 | 103,21309 |
| AN 6 Taux de rendement annuel | 4,10% | 4,12% |
| distribution | 4,238 | 4,189 |

NOTES AUX ETATS FINANCIERS

Arrêtées au 31/12/2008/(Unité en Dinars Tunisiens)

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 et actifs 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 et les placements sont enregistrés au moment du transfert de propriété pour leur prix d'achat. Les placements sont enregistrés au moment de leur souscription pour le coût effectif de leur acquisition.

Les intérêts sur les titres en portefeuille et/ou sur les placements 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 ou revenus échus.

2.2.2. Les ventes et les remboursements :

Les ventes et les remboursements sont enregistrés au coût 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 sont portées en un sous compte des capitaux propres, en tant que sommes non distribuables. 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 après 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.

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 31/12/2008, la valeur du portefeuille titres totalise environ 256.277 mille dinars contre 222.569 mille dinars au 31/12/2007. Elle se détaille comme suit :

| Portefeuille titres | 31/12/2008 | | 31/12/2007 | |
|---|--------------------|------------|--------------------|------------|
| | Valeurs actuelles | % A.N. | Valeurs actuelles | % A.N. |
| Obligations | 58 970 201 | 15% | 44 914 593 | 15% |
| Différence d'estimation | < 1 630 000 > | 0% | < 1 630 000 > | -1% |
| Sous total obligations | 57 340 201 | 15% | 43 284 593 | 15% |
| BTA | 190 532 307 | 49% | 175 561 132 | 59% |
| Résorption surcotés et décotes/BTA | < 1 110 854 > | 0% | < 1 178 199 > | 0% |
| Actions OPCVM | 9 515 344 | 2% | 4 901 243 | 2% |
| Total des obligations et assimilés | 256 276 998 | 67% | 222 568 769 | 75% |

Il est à remarquer que les valeurs ci dessus correspondent aux valeurs d'inventaire.

3.1. Obligations de sociétés :

Au 31/12/2008, le solde actualisé du « Portefeuille Obligations » net des dépréciations de BATAM s'élève à 57.340 mille dinars contre 43.284 mille dinars au 31/12/2007 et contre 56.084 mille dinars au 30/09/2008. Il se détaille comme suit :

| Obligations triées par émetteur | 31/12/2008 | | | | | 31/12/2007 | | |
|---------------------------------|------------|----------|-------------------|----------------|-------------------|------------|----------|-------------------|
| | Nombre | Val fac. | Coût entrée | Int courus | Val. Actuelles | Nombre | Val fac. | Val. Actuelles |
| AIL 2005 | 8 300 | 40,000 | 332 000 | 6 527 | 338 527 | 8 300 | 60,000 | 507 764 |
| AIL 2007 | 10 000 | 80,000 | 800 000 | 1 688 | 801 688 | 10 000 | 100,000 | 1 002 104 |
| AIL 2008 | 10 000 | 100,000 | 1 000 000 | 13 107 | 1 013 107 | | | |
| Amen Bank 2006 | 10 000 | 90,000 | 900 000 | 41 289 | 941 289 | 10 000 | 100,000 | 1 046 020 |
| Amen Bank 2008 A | 15 000 | 100,000 | 1 500 000 | 47 868 | 1 547 868 | 410 911 | | |
| Amen Bank 2008 B | 25 000 | 100,000 | 2 500 000 | 85 918 | 2 585 918 | 410 911 | | |
| AL 2002-1 | 10 000 | 16,000 | 160 000 | 2 025 | 162 025 | 10 000 | 30,000 | 303 787 |
| Amen Lease 2001 A | 20 000 | - | - | - | - | 20 000 | 16,000 | 326 505 |
| ATB 2007/1 D | 50 000 | 96,000 | 4 800 000 | 167 294 | 4 967 294 | 50 000 | 100,000 | 5 173 596 |
| ATL 2006/1 | 20 000 | 100,000 | 2 000 000 | 56 701 | 2 056 701 | 20 000 | 100,000 | 2 056 546 |
| ATL 2008 | 25 000 | 100,000 | 2 500 000 | 76 575 | 2 576 575 | 410 911 | | |
| ATL 2008 | 5 000 | 100,000 | 500 000 | 15 315 | 515 315 | | | |
| ATL 2008 subordonné | 5 000 | 100,000 | 500 000 | 10 049 | 510 049 | 410 911 | | |
| Attijari 2008 tranche A | 32 500 | 100,000 | 3 250 000 | | 3 250 000 | | | |
| Attijari 2008 tranche B | 17 500 | 100,000 | 1 750 000 | | 1 750 000 | | | |
| BDET 1999 B | 950 000 | 1,000 | 950 000 | 29 734 | 979 734 | 950 000 | 2,000 | 1 959 305 |
| BH 1 | 30 000 | | | | | 35 000 | 20,000 | 600 000 |
| BH 2007 | 50 000 | 100,000 | 5 000 000 | 16 907 | 5 016 907 | 50 000 | 100,000 | 5 016 918 |
| BH 2008 | 70 000 | 100,000 | 7 000 000 | 238 422 | 7 238 422 | 410 911 | | |
| BIAT 2002 | 15 000 | 20,000 | 300 000 | 942 | 300 942 | 15 000 | 40,000 | 601 885 |
| BTEI 2001 | 34 000 | - | - | - | - | 34 000 | 20,000 | 686 573 |
| BTKD 2006 | 35 000 | 60,000 | 2 100 000 | 3 740 | 2 103 740 | 35 000 | 80,000 | 2 804 973 |
| BTKD 98 | 20 000 | - | - | - | - | 20 000 | 10,000 | 201 049 |
| CIL 2002/2 | 10 000 | 20,000 | 200 000 | 3 485 | 203 485 | 10 000 | 40,000 | 406 951 |
| CIL 2004/2 | 15 000 | 40,000 | 600 000 | 25 315 | 625 315 | 15 000 | 60,000 | 937 869 |
| CIL 2004/1 | 20 000 | 60,000 | 1 200 000 | 16 938 | 1 216 938 | 20 000 | 80,000 | 1 622 522 |
| CIL 2008/1 | 10 000 | 100,000 | 1 000 000 | 17 666 | 1 017 666 | | | |
| CIL 2008 subordonné | 10 000 | 100,000 | 1 000 000 | 2 225 | 1 002 225 | | | |
| FCC CREDIMMO 1 | 5 000 | 494,103 | 2 470 515 | 14 319 | 2 484 834 | 5 000 | 760,305 | 3 561 999 |
| FCC CREDIMMO 2 | 1 500 | 689,059 | 1 033 589 | 5 991 | 1 039 579 | 1 500 | 902,921 | 1 362 308 |
| GL 2001 B | 15 000 | - | - | - | - | 15 000 | 20,000 | 308 007 |
| GL2001-2 | 20 000 | - | - | - | - | 20 000 | 20,000 | 400 000 |
| GL 2004-1 | 10 000 | 40,000 | 400 000 | 22 439 | 422 439 | | | 633 656 |
| Modern Leasing 2001 A | 50 000 | - | - | - | - | 50 000 | 20,000 | 1 001 366 |
| Tunisie Leasing 2004-1 | 3 000 | 20,000 | 60 000 | 2 384 | 62 384 | 3 000 | 40,000 | 124 755 |
| Tunisie Leasing 2005-1 | 10 000 | 40,000 | 400 000 | 3 928 | 403 928 | 10 000 | 60,000 | 605 875 |
| TL 2007-2 | 4 000 | 100,000 | 400 000 | 19 209 | 419 209 | 4 000 | 100,000 | 400 000 |
| UTL 2004 | 9 300 | 80,000 | 744 000 | 31 391 | 775 391 | 9 300 | 100,000 | 969 131 |
| Total secteur financier | | | 47 350 104 | 979 389 | 48 329 493 | | | 34 621 464 |

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

| Obligations triées par émetteur | 31/12/2008 (Valeurs en Dinars) | | | | | | 31/12/2007 | | |
|-------------------------------------|--------------------------------|----------|-------------------|------------------|----------------------------|-------------------|------------|----------|-------------------|
| | Nombre | Val fac. | Coût entrée | Int courus | diff est | Val. Actuelles | Nombre | Val fac. | Val. Actuelles |
| Sous total secteur financier | | | 47 350 104 | 979 389 | - | 48 329 493 | | | 34 621 464 |
| AFRICA 2003 A | 4 500 | 40 | 180 000 | 3 136 | | 183 136 | 4 500 | 60 | 274 648 |
| AFRICA 2003 B | 3 000 | 40 | 120 000 | 2 091 | | 122 091 | 3 000 | 60 | 183 098 |
| BATAM2000 | 15 000 | 40 | 600 000 | 37 200 | < 600 000 > | - | 15 000 | 40 | - |
| BATAM2001 | 10 000 | 100 | 1 000 000 | 60 000 | < 1 000 000 > | - | 10 000 | 100 | - |
| BATAM1998 | 3 000 | 10 | 30 000 | 2 100 | < 30 000 > | - | 3 000 | 10 | - |
| CEREALES 2001 | 2 000 | 300 | 600 000 | 16 001 | | 616 001 | 2 000 | 400 | 821 277 |
| EL MAZRAA 2001 | 10 000 | 20 | 200 000 | 11 251 | | 211 251 | 10 000 | 40 | 422 501 |
| El Mouradi 2002 B | 8 000 | 20 | 160 000 | 3 261 | | 163 261 | 8 000 | 40 | 326 505 |
| HOURIA 2000 | 50 000 | 38 | 1 875 000 | 63 900 | | 1 938 900 | 50 000 | 50 | 2 584 967 |
| Jetta Agfir 2000 A | 10 000 | 25 | 250 000 | 10 548 | | 260 548 | 10 000 | 37,500 | 390 779 |
| Meublax | 10 000 | 20 | 200 000 | 3 682 | | 203 682 | 10 000 | 40 | 407 344 |
| Muradi 2005 | 5 000 | 100 | 500 000 | 13 605 | | 513 605 | 5 000 | 100 | 513 568 |
| Muradi Skanes Beach 2003 | 4 500 | 60 | 270 000 | 8 752 | | 278 752 | 4 500 | 80 | 371 581 |
| PANABOS 2007 | 2 000 | 100 | 200 000 | 7 551 | | 207 551 | | | |
| SELMA CLUB 2002 A | 1 500 | 40 | 60 000 | 1 933 | | 61 933 | 1 500 | 60 | 92 892 |
| SEPCM 2002 | 5 000 | 29 | 142 860 | 6 459 | | 149 319 | 5 000 | 42,857 | 223 947 |
| SOTUMER 2002 | 6 000 | 100 | 600 000 | 29 860 | | 629 860 | 6 000 | 100 | 629 933 |
| SIM2007 B | 10 000 | 100 | 1 000 000 | 14 389 | | 1 014 389 | 10 000 | 100 | 1 014 350 |
| SIM2007 C | 4 000 | 100 | 400 000 | 5 756 | | 405 756 | 4 000 | 100 | 405 740 |
| HL 2008 | 10 000 | 100 | 1 000 000 | 35 237 | | 1 035 237 | | | |
| SHM2008 tranche A | 3 000 | 100 | 300 000 | 4 629 | | 304 629 | | | |
| SHM2008 tranche B | 5 000 | 100 | 500 000 | 7 715 | | 507 715 | | | |
| SHM2008 tranche C | 2 000 | 100 | 200 000 | 3 086 | | 203 086 | | | |
| Total secteur non financier | | | 10 387 860 | 352 144 | < 1 630 000 > | 9 010 704 | | | 8 663 129 |
| écarts | | | 4 | | | 4 | | | |
| Total général | | | 57 737 968 | 1 331 533 | < 1 630 000 > | 57 340 201 | | | 43 284 593 |

3.1.1. Au 31/12/2008, le coût d'entrée des obligations est de 57.738 mille dinars contre 44.083 mille dinars au 31/12/2007.

Ces titres ont généré des intérêts courus pour 1.232 mille dinars au 31/12/2008 contre 832 mille dinars au 31/12/2007.

Il est à rappeler que les encours de BATAM ont été ramenés à une valeur nulle par l'enregistrement d'une correction de valeur de 1.630 mille dinars.

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

| Valeurs | Nombre | Entrées | Echues | Vendues | Solde |
|--|--------|-------------------|----------------------------|---------|-------------------|
| Coût d'entrée au 31/12/2007 | | | | | |
| EL MAZRAA 2001 | 10 000 | | < 200 000 > | | |
| GL 2004-1 | 10 000 | | < 200 000 > | | |
| AMEN BANK 2006 | 10 000 | | < 100 000 > | | |
| FCC CREDIMMO 2 | | | < 77 820 > | | |
| FCC CREDIMMO 1 | | | < 259 580 > | | |
| PANABOIS 2007 | 2 000 | 200 000 | | | |
| SEPCM 2002 | 5 000 | | < 71 421 > | | |
| UTL 2004 | 9 300 | | < 186 000 > | | |
| JERBA 2000 | 10 000 | | < 125 000 > | | |
| CIL 2004/2 | 15 000 | | < 300 000 > | | |
| Sous Total au 31/03/2008 | | 44 282 942 | < 1 519 821 > | - | 42 763 121 |
| Variations en coût d'entrée au 31/03/2008 | | | | | |
| Coût d'entrée au 31/03/2008 | | | | | |
| Houria 2000 | | | < 625 000 > | | |
| Selima Club 2002 | | | < 30 000 > | | |
| Skanes Beach 2003 | | | < 90 000 > | | |
| FCC CREDIMMO 2 | | | < 83 760 > | | |
| FCC CREDIMMO 1 | | | < 309 635 > | | |
| BDET 1999 B | | | < 950 000 > | | |
| ATB 2007 1 D | | | < 200 000 > | | |
| TL 2004 - 1 | | | < 60 000 > | | |
| CIL 2004/2 | 15 000 | 1 500 000 | | | |
| AMEN BANK 2008 A | 15 000 | 2 500 000 | | | |
| AMEN BANK 2008 A | 25 000 | 2 500 000 | | | |
| ATL 2008 | 5 000 | 500 000 | | | |
| BH 2008 | 70 000 | 7 000 000 | | | |
| HL 2008/1 | 10 000 | 1 000 000 | | | |
| 30/06/2008 | | 57 763 121 | - 2 348 395 | - | 55 414 726 |
| Variations en coût d'entrée au 30/06/08 | | | | | |
| Coût d'entrée au 30/06/2008 | | | | | |
| Céréales | 10 000 | | < 200 000 > | | |
| Amen Lease 2001/1 | 20 000 | | < 320 000 > | | |
| CIL 2002/2 | 10 000 | | < 200 000 > | | |
| CIL 2004/1 | | | < 400 000 > | | |
| CIL 2008/1 | 10 000 | 1 000 000 | | | |
| AIL 2005 | | | < 166 000 > | | |
| Africa 2003 tr B | | | < 90 000 > | | |
| Africa 2003 tr A | | | < 60 000 > | | |
| ATL 2008 Subordonné | 5 000 | 500 000 | | | |
| SIHM 2008 tranche A | | 300 000 | | | |
| SIHM 2008 tranche B | | 500 000 | | | |
| SIHM 2008 tranche C | | 200 000 | | | |
| FCC CREDIMMO 2 | 1 500 | | < 78 855 > | | |
| FCC CREDIMMO 1 | 5 000 | | < 263 955 > | | |
| El mouradi 2002 | 5 000 | | < 160 000 > | | |
| GL 2001 b | 15 000 | | < 300 000 > | | |
| Meublalex | 10 000 | | < 200 000 > | | |
| AIL 2008 | 10 000 | 1 000 000 | | | |
| Sous Total au 31/03/2008 | | 58 914 726 | < 2 438 810 > | - | 56 475 916 |
| Variations en coût d'entrée au 30/09/2008 | | | | | |
| BH 1 | 30 000 | | < 600 000 > | | |
| BIAT 2002 | 15 000 | | < 300 000 > | | |
| Amen Lease 2002/1 | 10 000 | | < 140 000 > | | |
| Attijari 2008 A | | 3 250 000 | | | |
| Attijari 2008 B | | 1 750 000 | | | |
| BTEI 2001 | 34 000 | | < 680 000 > | | |
| FCC CREDIMMO 2 | 1 500 | | < 80 358 > | | |
| FCC CREDIMMO 1 | 5 000 | | < 237 590 > | | |
| TL 2005/1 | 10 000 | | < 200 000 > | | |
| BTKD 1998 | | | < 200 000 > | | |
| BTKD 2006 | | | < 700 000 > | | |
| ATB 2007 1 D | | | | | |
| CIL 2008 SUB | 10 000 | 1 000 000 | | | |
| GL 2001/2 | 20 000 | | < 400 000 > | | |
| AIL 2007 | 10 000 | | < 200 000 > | | |
| MODERN Leasing 2001 | 50 000 | | < 1 000 000 > | | |
| 31/12/2008 | | 6 000 000 | - 4 737 948 | - | 1 262 052 |
| Variations en coût d'entrée au 31/12/08 | | | | | |
| | | | 57 737 968 | | |

3.2. Bons de trésor assimilables (BTA) :

Au 31/12/2008, la valeur de réalisation des BTA s'élève à 190.532 mille dinars contre 175.561 mille dinars au 31/12/2007. Elle se détaille en dinars comme suit :

| Designations | 31/12/2008 | | | | | | 31/12/2007 |
|-----------------------|------------|--------|-------------|------------|----------------|-------------|-------------|
| | Val. fac. | Nombre | Coût entrée | Int courus | Int. à l'achat | Total | Total |
| BTA 11/06/2008 | 1 000 | - | - | | | - | 15 381 177 |
| BTA mars 2009 | 1 000 | 11 100 | 11 243 940 | 468 085 | 0 | 11 712 025 | 11 713 607 |
| BTA 12/04/2010 | 1 000 | 2 000 | 2 076 440 | 78 115 | - | 2 154 555 | 2 154 259 |
| BTA Mars 2012 | 1 000 | 16 500 | 16 526 318 | 441 863 | 191 737 | 17 159 918 | 10 856 137 |
| BTA 11/10/2013 | 1 000 | 28 000 | 27 493 750 | 306 972 | 0 | 27 800 722 | 26 282 984 |
| BTA 14/04/2014 | 1 000 | 50 707 | 52 753 700 | 2 175 539 | 0 | 54 929 238 | 54 937 574 |
| BTA 09/02/2015 | 1 000 | 39 933 | 41 774 594 | 1 286 189 | 717 244 | 43 778 027 | 27 371 385 |
| BTA 11/07/2017 | 1 000 | 16 500 | 16 389 500 | 379 701 | 42 608 | 16 811 810 | 13 702 026 |
| BTA 09/05/2022 | 1 000 | 15 903 | 15 618 418 | 497 788 | 69 806 | 16 186 011 | 13 161 982 |
| Total | | | 183 876 660 | 5 634 252 | 1 021 395 | 190 532 307 | 175 561 132 |

Le coût d'entrée des BTA nets des intérêts courus à l'achat, s'élevant au 31/12/2008 à 183.876 mille dinars contre 169.649 mille au 31/12/2007.

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 1.021 mille dinars au 31/12/2008 contre 403 mille dinars au 31/12/2007.

Parallèlement, les retenues à la source avancées et restant à récupérer, figurent parmi les autres créances d'exploitation pour 259 mille dinars contre 105 mille dinars au 31/12/2007.

La valeur algébrique de l'étagage des « sur cotes » et « des décotes » a atteint -1.111 mille dinars contre -1.178 mille dinars au 31/12/2007.

3.3. Actions de SICAV obligataires :

3.3.1. OPCVM obligataires :

Au 31/12/2008, l'encours des actions de SICAV obligataires est de 9.515 mille dinars contre 4.901 mille dinars au 31/12/2007. Il se détaille comme suit :

| OPCVM | 31/12/2008 | 31/12/2007 |
|--|------------------|------------------|
| Univers obligations, Coût d'entrée | 3 765 291 | 3 364 817 |
| Univers obligations, différence d'estimation | 43 532 | 29 086 |
| Générale oblig. Sicav, Coût d'entrée | 2 083 386 | 1 037 666 |
| Générale oblig. Sicav, différence d'estimation | -15 546 | 954 |
| inter obligation, coût d'entrée | 1 003 913 | |
| inter obligation, différence d'estimation | 5 159 | |
| FCP Salamat plus, Coût d'entrée | 467 235 | 467 235 |
| Salamat plus, différence d'estimation | 1 395 | 1 485 |
| Sanadat, coût d'entrée | 2 155 900 | |
| Sanadat, différence d'estimation | 5 080 | |
| Total des revenus liés port titres | 9 515 344 | 4 901 243 |

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 31/12/2008, les emplois en obligations, BTNB, en BTA et en OPCVM se situent entre 50% et 80%. Le taux s'est fixé à 66 % contre 75% au 31/12/2007.

Le ratio des actions SICAV détenues n'a pas dépassé les 5 % de l'actif net. Au 31/12/08 comme au 31/12/2007, il voisine les 2%.

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

Au 31/12/2008, l'encours d'obligations émises ou garanties par la STB, rajouté à celui des Billets de trésorerie (BIT) 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. Elles représentent plus de 13% (0,65 % pour les obligations, 0,08 % pour les billets de trésorerie et 12,85% pour les certificats de dépôts) contre presque 18% au 31/12/07.

3.4. Revenus du portefeuille titres :

Au 31/12/2008, les revenus nets du portefeuille titres (avant les résorptions des décotes, différences d'estimation et des autres revenus) totalisent 11.898 mille dinars contre 10.683 mille dinars au 31/12/2007. Avec les résorptions des décotes et des sur cotes, ces revenus se détaillent comme suit :

| Cumul des Revenus du portefeuille | 31/12/2008 | 31/12/2007 |
|---|-------------------|-------------------|
| Revenus des obligations & assimilés potentiels | 6 866 485 | 6 340 320 |
| Revenus des obligations & assimilés début période | < 6 340 320 > | < 5 241 694 > |
| Revenus des obligations & assimilés échus | 11 117 742 | 9 358 559 |
| Revenus des OPCVM | 254 814 | 225 736 |
| Total revenus de portefeuille | 11 898 721 | 10 682 921 |
| Autres revenus | 14 270 | 17 661 |
| Quote part des décotes / obligations | 127 323 | 81 649 |
| Total des revenus liés port titres | 12 040 314 | 10 782 231 |
| Dotations aux résorptions sur cotes | < 505 677 > | < 610 012 > |
| Résultats liés au portefeuille titres | 11 534 636 | 10 172 219 |

Au 31/12/2008, quelques remarques sont à signaler :

- Les revenus des obligations et assimilés comportent des revenus sur les obligations de société et sur les BTA, leur total a atteint 11.644 mille dinars contre 10.457 mille dinars au 31/12/2007.

- Les soldes des comptes comptables incluent des intérêts intercalaires courus sur BIT pour environ 27 mille dinars contre 11 mille dinars au 31/12/2007. Ces intérêts sont présentés avec les obligations et assimilées.

- Il est à rappeler que 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 31/12/2008, le total des placements monétaires et des disponibilités a atteint 128.525 mille dinars contre 74.426 mille dinars au 31/12/2007. En Dinars, il se détaille comme suit :

| Désignations | 31/12/2008 | 31/12/2007 |
|-----------------------|--------------------|--------------------|
| placements monétaires | 77 667 054 | 744 422 628 |
| Liquidités | 50 858 842 | 20 539 |
| Total général | 128 525 896 | 744 443 167 |

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 ; il voisine les 13% de l'actif net au 31/12/2008 contre presque 0% au 31/12/2007 (y compris les encours des comptes à terme).

- 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, au 31/12/08, il s'est situé à environ 20% contre 25% au 31/12/2007.

- Le ratio des liquidités relatives (liquidités et quasi-liquidités à court terme, c'est à dire, les encours des BTC et des Billets de trésorerie à moins d'un an) n'a pas dépassé les 50% de l'actif net ; il est de 23% de l'actif net contre 22% au 31/12/2007.

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

Au 31/12/2008, les placements monétaires ont atteint en valeur actuelle 77 667 mille dinars contre 74.422 mille dinars au 31/12/2007. Ils se détaillent comme suit :

| Désignations (en dinars) | 31/12/2008 | % AN | 31/12/2007 | % AN |
|------------------------------------|-------------------|---------------|-------------------|---------------|
| Bons de trésor financiers | 0 | | 4 117 568 | |
| Intérêts courus / BTF | 0 | | 1 519 | |
| Sous total BTF | 0 | 0,00% | 4 119 086 | 1,39% |
| Billets de trésorerie | 10 550 000 | | 9 400 000 | |
| Intérêts précomptés /BIT | < 291 981 > | | < 174 808 > | |
| Intérêts courus / BT | 279 596 | | 111 465 | |
| Intérêts Intercal./ Complém. | 27 158 | | 11 273 | |
| Sous total BT | 10 564 773 | 2,74% | 9 347 930 | 3,15% |
| Certificats de dépôts | 49 000 000 | | 43 500 000 | |
| Intérêts précomptés / CD | < 40 911 > | | < 461 185 > | |
| Intérêts courus / CD | 543 697 | | 264 976 | |
| Sous total CD | 49 502 786 | 12,85% | 43 303 791 | 14,59% |
| BTCT, coût d'entrée | 3 279 692 | | 17 293 737 | |
| BTCT interet courus | 24 088 | | 358 083 | |
| Sous total BTCT | 3 303 780 | 0,86% | 17 651 821 | 5,95% |
| Bons de caisse,coût d'entrée | 14 000 000 | | | |
| Bon de caisse Interet courus | 295 714 | | | |
| Sous total BC | 14 295 714 | 3,71% | 0 | 0,00% |
| Total placements monétaires | 77 667 054 | 20,17% | 74 422 628 | 25,07% |

4.1.1. Au 31/12/2008, l'encours des **bons de trésor financiers** a atteint nulle mille dinars contre 4.119 mille dinars au 31/12/2007. Il correspond à l'encours de placements en « BTC 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 31/12/2008, les **billets de trésorerie commerciaux** et les créances rattachées totalisent 10.528 mille dinars contre 9.331 mille dinars au 31/12/2007.

Les intérêts précomptés au 31/12/2008 sont de -292 mille dinars contre -175 mille dinars au 31/12/2007. Les créances rattachées aux billets de trésorerie (intérêts courus et non échus, y compris les intérêts complémentaires) ont atteint 307 mille dinars contre 123 mille dinars au 31/12/2007. Le rattachement de ces intérêts complémentaires aux BIT n'est pas systématique. Au niveau comptable, ils sont classés avec les « Obligations et Valeurs Assimilées ».

La situation des BIT et au 31/12/2008 se présente comme suit :

| Emetteurs des BIT | Valeur nominale | Valeur actuelle | échéance | Taux | risque | Aval |
|--|-------------------|-------------------|------------|-------|--------------|-----------|
| Hannibal Lease | 2.000.000 | 1.995.105 | 07-mars-09 | 4.50% | 0.52% | Best Bank |
| Hannibal Lease | 500.000 | 498.776 | 27-déc-08 | 4.50% | 0.13% | BFT |
| Hannibal Lease | 1.000.000 | 1.003.059 | 24-janv-09 | 4.50% | 0.26% | BFT |
| La Sté Tourisme Service et animation | 300.000 | 303.573 | 24-janv-09 | 4.83% | 0.08% | STB |
| Arab International Lease | 250.000 | 239.971 | 04-janv-10 | 6.50% | 0.06% | BTKD |
| Sté d'études et d'aménagement La Marina Hammamet Sud | 2.000.000 | 2.054.022 | 23-juil-09 | 6.50% | 0.53% | BTL |
| Hannibal Lease | 1.500.000 | 1.501.714 | 08-févr-09 | 6.50% | 0.39% | BFT |
| CIL | 3.000.000 | 2.968.554 | 20-mars-09 | 6.50% | 0.77% | noté |
| Totaux | 10.550.000 | 10.564.773 | | | 2.74% | |

Il y a lieu de noter ce qui suit :

- Au 31/12/2008 les intérêts payés d'avance sont enregistrés parmi les dettes (cf. note 8 ci-dessous). Au 31/12/08, ils ont atteint 36 mille dinars contre 17 mille dinars au 31/12/2007.

- la partie de ces placements garantie par la STB (directement ou par des relais en crédits bancaires) est de moins de 0,08% au 31/12/2008 contre 0,91% au 31/12/2007.

4.1.3. Au 31/12/2008, les **Certificats de dépôts** et les créances rattachées totalisent 14.296 mille dinars contre zéro mille dinars au 31/12/2007.

Les intérêts précomptés sur ces placements sont de 41 mille dinars contre 461 mille dinars au 31/12/2007. Parallèlement, les intérêts courus sont de 544 mille dinars contre 265 mille dinars au 31/12/2007.

4.1.4. Au 31/12/2008, les **Bons de trésor à court terme** et les créances rattachées totalisent 3.304 mille dinars contre 17.652 mille dinars au 31/12/2007.

4.1.5. Au 31/12/2008, les placements monétaires et les placements en comptes à terme ont généré des revenus pour 5.212 mille dinars contre 2.932 mille dinars au 31/12/2007. En dinars, ils se détaillent comme suit :

| Revenus | 31/12/2008 | 31/12/2007 |
|---|------------------|------------------|
| Revenus potentiel / bons de trésor | 24 088 | 359 602 |
| Revenus échus/ bons de trésor | 704 547 | 792 140 |
| Rev. / bons de trésor au début période | < 359 602 > | < 214 422 > |
| Revenus potentiel / billets trésorerie | 279 596 | 111 465 |
| Revenus échus/ billets trésorerie | 476 791 | 784 251 |
| Revenus début période/ billets trésorerie | < 111 465 > | < 381 974 > |
| Revenus potentiel / certif. dépôts | 543 697 | 264 976 |
| Revenus des CD début période | < 264 976 > | < 53 144 > |
| Revenus échus/ certif. dépôts | 2 656 237 | 1 257 468 |
| Intérêts intercalaires / BIT | 27 158 | 11 273 |
| Intérêts courus / Bons de caisse et comptes à terme | 463 721 | |
| Intérêts échus/ Bons de caisse et comptes à terme | 771 969 | |
| Total revenus / placements monétaires | 5 211 762 | 2 931 635 |

4.2. Liquidités :

Au 31/12/2008, le solde des comptes de liquidités et des en cours en comptes à terme est de 50 859 mille dinars contre 21 mille dinars au 31/12/2007. Ils se détaillent en dinars comme suit :

| Désignations | 31/12/2008 | 31/12/2007 |
|-----------------------|-------------------|---------------|
| CAT coût d'entrée | 49 915 000 | |
| CAT intérêts courus | 168 007 | |
| Sous total CAT | 50 083 007 | 0 |
| Avoirs en banque | 448 462 | 20 503 |
| Sommes à recevoir | 327 373 | 36 |
| Total général | 50 858 842 | 20 539 |

4.2.1. Encours en Comptes à terme :

Au 31/12/2008, les **encours en Comptes à terme** totalisent 50.083 mille dinars contre un solde nul au 31/12/2007.

Au 31/12/2008, les intérêts courus sont de 168 mille dinars contre zéro au 31/12/2007. Les intérêts rattachés aux comptes à terme sont classés parmi les revenus de placements

4.2.2. Avoirs en Banque :

Au 31/12/2008, le solde du compte « Banque » figure en comptabilité pour 448 mille dinars contre 21 mille dinars au 31/12/2007.

Au 31/12/2008, le solde du relevé est Débité de 1.110.939 dinars. Il ne tient pas compte des opérations suivantes que la SICAV a comptabilisé :

| | | |
|--|-----|------------|
| Souscription du 31/12/08 | (+) | 42.970.302 |
| Divers écarts | (+) | 53 |
| Rachats du 31/12/08 | (-) | 43.403.007 |
| Ecarts /achat CD du 27/06/08 | (-) | 5.224 |
| Régularisation / achat du CD du 27/06/08 | (-) | 5.224 |
| Ecarts /achat CD du 30/06/08 | (-) | 2612 |
| Divers écarts | (-) | 67 |

Ainsi, au 30/06/2008, le solde comptable rapproché est débiteur de 665.161 dinars.

En parallèle, le solde comptable est de 448.462 dinars, il ne tient pas compte des écarts suivants :

| | | |
|---|-----|---------|
| Ecart sur remboursement BH le 02/01/07 | (+) | 6 |
| Ecart sur remboursement BCT le 09/05/07 | (+) | 80 |
| Versement de 2 chèques | (+) | 4.285 |
| Divers autres Ecarts | (+) | 14 |
| Intérêts /compte à terme, montant global 21/10/08 | (+) | 175.779 |
| Pénalités / remboursement anticipé de CAT | (-) | 11.096 |
| Intérêts sur compte à terme, montant global | (-) | 1 178 |
| Intérêts /compte à terme, montant global 10/12/08 | (+) | 44.095 |
| Intérêts /compte à terme, montant global 28/12/08 | (+) | 914 |
| Intérêts /compte à terme, montant global 29/12/08 | (+) | 3.807 |
| Divers Ecarts | (-) | 7 |

Ainsi, au 31/12/2008, le solde comptable rapproché devient créditeur de 665.161 dinars.

L'examen des mouvements en rapprochement montre qu'ils méritent d'être apurés. En effet, les principales corrections sont les suivantes :

- certains mouvement peuvent être apurés par les mouvements des sommes à l'encaissement : au débit 225 mille et au crédit pour 12 mille dinars
- d'autres mouvements sont à virer aux comptes de revenus pour 5 mille dinars

- des revenus comptabilisés ne sont pas encore virés par la Banque pour 114 mille dinars
- divers écarts sont à apurer

4.2.3. Sommes à l'encaissement :

Au 31/12/2008, le solde du compte « Sommes à l'encaissement » est de 327 mille dinars contre 36 dinars au 31/12/2007. Il s'analyse comme suit :

| Désignations | 31/12/2008 | | | 31/12/2007 | | |
|--------------------------------|------------|----------------|----------------|------------|-----------|-----------|
| | Principal | Intérêts | Total | Principal | Intérêts | Total |
| Ecart SEPCM2002 | 4 | - | 4 | - 4 | - | - 4 |
| HOURIA 2000 | - | 40 | 40 | - | 40 | 40 |
| Divers Int / CAT à régulariser | | 322 033 | 322 033 | | | - |
| Intérêts sur Attijari bank | | 5 295 | 5 295 | | | - |
| Total général | 4 | 327 368 | 327 372 | - 4 | 40 | 36 |

Comme indiqué au paragraphe 4.2.2., ci-dessus, ces mouvements méritent d'être apurées.

NOTE N° 5 : CREANCES D'EXPLOITATION :

Au 31/12/2008, les valeurs réalisables ont atteint 689 mille dinars contre 114 mille dinars au 31/12/2007. Elles représentent des agios et des 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 | 31/12/2008 | 31/12/2007 |
|--------------------------------------|----------------|----------------|
| RS sur intérêts à l'achat des BTA | 259 506 | 104 921 |
| Autres Débiteurs (frais à récupérer) | 429 837 | 9 491 |
| Total général | 689 343 | 114 412 |

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

NOTE N° 6 : CAPITAUX PROPRES :

Au 31/12/2008, les Capitaux propres (sans le résultat provisoire) sont de 369.350 mille dinars contre 284.685 mille dinars au 31/12/2007. Ils se détaillent comme suit :

| Capitaux propres en dinars | 31/12/2008 | 31/12/2007 |
|---|--------------------|--------------------|
| Capital en début d'exercice | 287 633 600 | 233 708 200 |
| Emissions | 410 295 100 | 238 412 000 |
| Rachats | -324 754 500 | -184 486 600 |
| Variat Diff.d'estimat | -1 621 906 | -1 654 632 |
| Résorption Variat Diff.d'estimat/ obligat | 1 630 000 | 1 630 000 |
| Moins valeur sur placements monétaires | -1 073 | -552 |
| Plus Moins values reportées/titres | 0 | 42 862 |
| Sommes non distribuables | -2 950 971 | -2 417 029 |
| Régul SND ex clos | -4 246 319 | -2 459 683 |
| Régul des SND rachats | 3 361 943 | 1 908 064 |
| Report à nouveau | 2 746 | 1 888 |
| Autres résultats reportés | 677 | 223 |
| Régul report à nouveau | 458 | 213 |
| Sous total | 369 349 755 | 284 684 953 |
| Résultat de la période | 15 793 085 | 12 190 576 |
| Total Actif Net | 385 142 840 | 296 875 528 |

Au 31/12/2008, les mouvements de l'actif net se résument comme suit :

| | Montants | Actions | Actionnaires |
|--|---------------------|-------------------|----------------------|
| Capital au 31/12/2007 | 296 875 528 | 2 876 336 | 3 633 |
| Souscriptions du premier trimestre 2008 | 167 432 349 | 1 657 106 | 269 |
| Montant nominal | 165 710 600 | | |
| Régularisation sommes distrib et non distribuables | 1 721 749 | | |
| Rachats du premier trimestre 2008 | -126 356 143 | -1 250 506 | < 186 > |
| Montant nominal | -125 050 600 | | |
| Régularisation sommes distrib et non distribuables | -1 305 543 | | |
| Variation autres éléments de SN | -24 159 221 | | |
| Capital au 31/03/2008 | 313 792 513 | 3 282 936 | 3 716 |
| Souscriptions du deuxième trimestre 2008 | 119 541 783 | 1 218 941 | 332 |
| Montant nominal | 121 894 100 | | |
| Régularisation sommes distrib et non distribuables | -2 352 317 | | |
| Rachats du deuxième trimestre 2008 | -50 768 671 | -529 690 | < 224 > |
| Montant nominal | -52 969 000 | | |
| Régularisation sommes distrib et non distribuables | 2 200 329 | | |
| Variation autres éléments de SN | -8 644 638 | | |
| Capital au 30/06/2008 | 373 920 987 | 3 972 187 | 3 824 |
| Souscriptions du troisième trimestre 2008 | 80 843 799 | 795 392 | 339 |
| Montant nominal | 79 539 200 | | |
| Régularisation sommes distrib et non distribuables | 1 304 599 | | |
| Rachats du troisième trimestre 2008 | -78 625 495 | -774 338 | < 177 > |
| Montant nominal | -77 433 800 | | |
| Régularisation sommes distrib et non distribuables | -1 191 695 | | |
| Variation autres éléments de SN | 3 822 087 | | |
| Capital au 30/09/2008 | 379 961 378 | 3 993 241 | 3 986 |
| Souscriptions du quatrième trimestre 2007 | 139 988 943 | 1 361 604 | 293 |
| Montant nominal | 136 160 400 | | |
| Régularisation sommes distrib et non distribuables | 3 828 543 | | |
| Rachats du quatrième trimestre 2007 | -138 852 361 | -1 349 157 | < 235 > |
| Montant nominal | -134 915 700 | | |
| Régularisation sommes distrib et non distribuables | -3 936 661 | | |
| Variation autres éléments de SN | 2 908 297 | | |
| Capital au 31/12/2008 | 385 142 840 | 19 133 | 4 044 |

NOTE N° 7 : SOMMES DISTRIBUABLES :

Au 31/12/2008, les sommes distribuables ont atteint 15.796 mille dinars contre 12.193 mille dinars au 31/12/2007. Elles se résument comme suit :

| Désignations | 31/12/2008 | 31/12/2007 |
|--------------------------------|-------------------|-------------------|
| Résultat de l'exercice | 15 793 085 | 12 190 579 |
| Résultats reportés et arrondis | 3 114 | 2 079 |
| Total général | 15 796 199 | 12 192 658 |

NOTE N° 8 : PASSIFS :

Au 31/12/2008, le total des dettes à payer et des comptes de régularisation créditeurs s'élève à 349 mille dinars contre 251 mille dinars au 31/12/2007. Les soldes comptables se présentent en dinars comme suit :

| Dettes à payer | 31/12/2008 | 31/12/2007 |
|---|----------------|----------------|
| Gestionnaire | 153 513 | 119 120 |
| Commission réseau | 99 673 | 75 362 |
| Dépositaire | 59 977 | 39 545 |
| Intérêts complémentaires perçus d'avance /BIT | 36 235 | 16 793 |
| Totaux | 349 397 | 250 820 |

Au 31/12/08 les charges de gestion, de commercialisation et de dépôt ont atteint 2.132 mille dinars contre 1.662 mille dinars au 31/12/2007.

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 (cf. note 5)

NOTE N° 9 : ACTIF NET ET VALEUR LIQUIDATIVE :

Au 30/12/2008, la valeur liquidative par action est de 103,207 dinars contre 103,213 dinars au 31/12/2007.