

**SITUATION TRIMESTRIELLE DE SICAV L'EPARGNANT  
ARRETEE AU 30/09/2008**

**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LA COMPOSITION DE L'ACTIF ET LES ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS ARRETES AU 30 septembre 2008.**

**01.** En application de l'article 08 du code des organismes de placement collectif (promulgué par la loi n° 2001-83 du 24/07/2001, publiée au JORT n° 59 page 1790), nous avons procédé à l'examen limité du bilan et de l'état de résultat de la SICAV l'Epargnant ainsi que de la composition de ses actifs arrêtés au 30/09/2008.

Les éléments de synthèse de cette situation intermédiaire donnée ci-joint font apparaître un total brut de l'actif du bilan de 380.284 mille dinars, un résultat distribuable cumulé à la date d'arrêté de 11 920 mille dinars et un actif net de 379.961 mille dinars pour 3.719.295 actions donnant une valeur liquidative de 102,159 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 3.4.2 et 4.1.6 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 30/09/2008, elles représentent environ 35%.

**03.** Sur la base de notre examen limité, et sous réserve de l'incidence des remarques ci-dessus mentionnées (§2 et §3), 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 COMTES**

Mohamed Néjib BEN SAOUD

**BILAN AU 30 septembre 2008**

*(En dinars tunisiens)*

	du 01/1/ 07 au 30/09/2008	du 01/1/ 07 au 31/12/2007	du 01/1/ 07 au 30/09/2007
<b>ACTIFS</b>			
<b>AC 1 Portefeuille - titres</b>	<b>222 272 481</b>	<b>222 568 769</b>	<b>203 263 876</b>
Obligations et valeurs assimilées	215 992 922	217 667 526	197 846 247
Actions d'OPCVM	6 279 560	4 901 243	5 417 629
<b>AC 2 Placements monétaires disponibilités</b>	<b>157 595 350</b>	<b>74 443 167</b>	<b>91 925 377</b>
Placements monétaires	157 544 687	74 422 628	91 389 264
Disponibilités	50 663	20 539	536 113
<b>AC 3 Créances d'exploitation</b>	<b>22 072</b>	<b>104 921</b>	<b>102 723</b>
<b>AC 4 Autres actifs</b>	<b>393 849</b>	<b>9 491</b>	<b>5 662</b>
<b>TOTAL ACTIFS</b>	<b>380 283 752</b>	<b>297 126 348</b>	<b>295 297 638</b>
<b>PASSIFS</b>	<b>322 376</b>	<b>250 820</b>	<b>219 328</b>
PA 1 Opérateurs Crédeurs	286 142	234 027	219 328
PA 2 Autres Crédeurs Divers	36 235	16 793	0
<b>TOTAL PASSIFS</b>	<b>322 376</b>	<b>250 820</b>	<b>219 328</b>
<b>ACTIF NET</b>	<b>379 961 376</b>	<b>296 875 528</b>	<b>295 078 310</b>
<b>CP 1 Capital</b>	<b>368 041 403</b>	<b>284 682 870</b>	<b>285 894 726</b>
<b>CP2 Sommes Distribuables</b>	<b>11 919 974</b>	<b>12 192 658</b>	<b>9 183 585</b>
Sommes distribuables des exercices antérieurs	3 103	2 079	2 088
Sommes distribuables de l'exercice	11 916 871	12 190 579	9 181 497
<b>ACTIF NET</b>	<b>379 961 376</b>	<b>296 875 528</b>	<b>295 078 310</b>
<b>TOTAL PASSIF ET ACTIF NET</b>	<b>380 283 752</b>	<b>297 126 348</b>	<b>295 297 638</b>

**ETAT DE RESULTAT AU 30 septembre 2008**  
(En dinars tunisiens)

	du 01/07/08 au 30/09/2008	du 01/01/07 au 30/09/2008	du 01/01/07 au 31/12/2007	du 01/01/07 au 30/09/2007	du 01/07/07 au 30/09/2007
<b>PR 1 Revenus du portefeuille - titres</b>	<b>2 892 119</b>	<b>8 897 275</b>	<b>10 682 921</b>	<b>7 896 072</b>	<b>2 611 676</b>
Revenus des obligations et valeurs assimilées	2 892 119	8 642 461	10 457 185	7 670 335	2 611 676
Revenus des OPCVM	0	254 814	225 736	225 736	0
<b>PR 2 Revenus des placements monétaires</b>	<b>1 491 086</b>	<b>3 563 051</b>	<b>2 931 635</b>	<b>2 063 016</b>	<b>827 584</b>
<b>Total des revenus des placements</b>	<b>4 383 205</b>	<b>12 460 326</b>	<b>13 614 556</b>	<b>9 959 088</b>	<b>3 439 260</b>
CH 1 Charges de gestion des placements	-557 170	-1 534 070	-1 662 191	-1 210 019	-428 973
<b>REVENUS DES PLACEMENTS</b>	<b>3 826 035</b>	<b>10 926 256</b>	<b>11 952 365</b>	<b>8 749 068</b>	<b>3 010 288</b>
PR 3 Autres produits	34 307	108 541	99 310	68 704	28 900
CH 2 Autres charges	-107 015	-389 399	-610 019	-462 863	-148 910
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>	<b>3 753 327</b>	<b>10 645 398</b>	<b>11 441 656</b>	<b>8 354 909</b>	<b>2 890 278</b>
PR 4 Régularisation du résultat d'exploitation	133 653	1 271 473	748 923	826 587	379 581
<b>SOMMES DISTRIBUABLES DE L'EXERCICE</b>	<b>3 886 979</b>	<b>11 916 871</b>	<b>12 190 579</b>	<b>9 181 496</b>	<b>3 269 859</b>
PR 4 Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)	-133 653	-1 271 473	-748 923	-826 587	-379 581
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres	-68 957	67 877	24 632	79 394	-53 277
Plus ou moins valeurs réalisées sur cession des titres	199	1 073	-42 310	-38 855	0
<b>RESULTAT NET DE L'EXERCICE</b>	<b>3 684 569</b>	<b>10 714 348</b>	<b>11 423 979</b>	<b>8 395 448</b>	<b>2 837 001</b>

**ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET AU 30 septembre 2008**  
(En dinars tunisiens)

	du 1/7/08 au 30/09/2008	du 01/01/07 au 30/09/2008	du 01/01/07 au 31/12/2007	du 01/01/07 au 30/09/2007	du 01/07/07 au 30/09/2007
<b>AN 1 Variation de l'actif net résultant des opérations d'exploitation</b>	<b>3 822 084</b>	<b>10 576 448</b>	<b>11 459 333</b>	<b>8 314 370</b>	<b>2 943 555</b>
Résultat d'exploitation	3 753 327	10 645 398	11 441 656	8 354 909	2 890 278
Variation plus (ou moins) valeurs potentielles /titres	68 957	-67 877	-24 632	-79 394	53 277
Plus ou moins valeurs réalisées sur cession des titres	-199	-1 073	42 310	38 855	0
<b>AN 2 Distribution de dividendes</b>	<b>0</b>	<b>-12 189 488</b>	<b>-9 789 814</b>	<b>-9 789 814</b>	<b>0</b>
<b>AN 3 Transactions sur le capital</b>	<b>2 218 305</b>	<b>84 698 881</b>	<b>54 122 917</b>	<b>55 456 026</b>	<b>13 212 484</b>
<b>a- Souscriptions</b>	<b>80 843 799</b>	<b>275 808 793</b>	<b>241 453 783</b>	<b>163 469 610</b>	<b>49 858 280</b>
Capital	79 539 200	274 134 700	238 412 000	162 582 200	49 052 300
Régularisation sommes non distribuables de l'exercice	-839 585	-2 837 892	-2 459 683	-1 676 211	-517 063
Régularisation des sommes distribuables	2 144 184	4 511 985	5 501 466	2 563 620	1 323 044
<b>a- Rachats</b>	<b>-78 625 495</b>	<b>-191 109 912</b>	<b>-187 330 866</b>	<b>-108 013 583</b>	<b>-36 645 797</b>
Capital	-77 433 800	-189 838 800	-184 486 600	-107 388 900	-36 083 500
Régularisation sommes non distribuables de l'exercice	818 815	1 968 955	1 908 064	1 112 126	381 061
Régularisation des sommes distribuables	-2 010 509	-3 240 067	-4 752 329	-1 736 810	-943 358
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET</b>	<b>6 040 389</b>	<b>83 085 841</b>	<b>55 792 436</b>	<b>53 980 582</b>	<b>16 156 038</b>
AN 4 Actif Net					
en début d'exercice		296 875 532	241 083 096	241 083 096	
en fin d'exercice		379 961 373	296 875 532	295 078 314	
<b>AN 5 Nombre d'actions</b>					
en début d'exercice		2 876 336	2 337 082	2 337 082	
en fin d'exercice		3 719 295	2 876 336	2 889 015	
<b>VALEUR LIQUIDATIVE</b>		102,15951	103,21309	102,13803	
AN 6 Taux de rendement annuel		4,12%	4,12%	4,10%	4,10%
Dividende distribué / action		4,238	4,189	4,189	

**NOTES AUX ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS****Arrêtées au 30/09/2008**

(Unité en Dinar tunisien)

**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. 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 par le nombre de titres de la SICAV en circulation.

**NOTE N° 3. PORTEFEUILLE TITRES :**

Au 30/09/2008, la valeur du portefeuille titres totalise environ 222.272 mille dinars contre 222.569 mille dinars au 31/12/2007 et contre 203 264 mille dinars au 30/09/2007. Elle se détaille comme suit :

Portefeuille titres	30/09/2008		31/12/2007		30/09/2007	
	Valeurs actuelles	% A.N.	Valeurs actuelles	% A.N.	Valeurs actuelles	% A.N.
Obligations	57 714 584	15%	44 914 593	15%	44 710 474	15%
Différence d'estimation	< 1 630 000 >	0%	< 1 630 000 >	-1%	< 1 630 000 >	-1%
<b>Sous total obligations</b>	<b>56 084 584</b>	<b>15%</b>	<b>43 284 593</b>	<b>15%</b>	<b>43 080 474</b>	<b>15%</b>
BTA	160 935 017	42%	175 561 132	59%	155 825 649	53%
Résorption différence estimation/BTA	< 1 026 679 >	0%	< 1 178 199 >	0%	< 1 059 872 >	0%
Actions OPCVM	6 279 560	2%	4 901 243	2%	5 417 629	2%
<b>Total des obligations et assimilés</b>	<b>222 272 481</b>	<b>58%</b>	<b>222 568 769</b>	<b>75%</b>	<b>203 257 457</b>	<b>69%</b>

**3.1. Obligations de sociétés :**

Au 30/09/2008, le solde actualisé du « Portefeuille Obligations » net des dépréciations de BATAM s'élève à 56.085 mille dinars contre 43.285 mille dinars au 31/12/2007 et contre 43.080 mille dinars au 30/09/2007. Il se détaille comme suit :

Obligations triées par émetteur	30/09/2008 (Valeurs en Dinars)					31/12/2007		30/09/2007	
	Nombre	Val fac.	Coût entrée	Int courus	Val. Actuelles	Val fac.	Val. Actuelles	Nombre	Val. Actuelles
AIL 2005	8 300	40	332 000	2 176	334 176	60,000	507 764	8 300	501 255
AIL 2007	10 000	100	1 000 000	43 279	1 043 279	100,000	1 002 104	10 000	1 001 959
AIL 2008	10 000	100	1 000 000	-	1 000 000	-	-	-	-
Amen Bank 2006	10 000	90	900 000	30 027	930 027	100,000	1 046 020	10 000	1 033 350
Amen Bank 2008 a	15 000	100	1 500 000	28 208	1 528 208	-	-	-	-
Amen Bank 2008 b	25 000	100	2 500 000	50 630	2 550 630	-	-	-	-
AL 2002-1	10 000	30	300 000	17 262	317 262	30,000	303 787	10 000	465 315
Amen Lease 2001 A	20 000	-	-	-	-	16,000	326 505	20 000	321 679
AL 2000-2	-	-	-	-	-	-	-	15 000	313 992
ATB 2007/1 D	50 000	96	4 800 000	97 361	4 897 361	100,000	5 173 596	50 000	5 101 071
ATL 2002/1	-	-	-	-	-	-	-	8 000	169 083
ATL 2006/1	20 000	100	2 000 000	30 488	2 030 488	100,000	2 056 546	20 000	2 030 404
ATL 2008	25 000	100	2 500 000	43 808	2 543 808	-	-	-	-
ATL 2009	5 000	100	500 000	8 762	508 762	-	-	-	-
ATL 2008 SUB	5 000	100	500 000	2 992	502 992	-	-	-	-
BDET 1999 B	950 000	1	950 000	16 324	966 324	2,000	1 959 305	950 000	1 932 560
BH 1	30 000	20	600 000	23 286	623 286	20,000	600 000	30 000	1 246 571
BH 2007	50 000	100	5 000 000	209 414	5 209 414	100,000	5 016 918	-	-
BH 2008	70 000	100	7 000 000	139 616	7 139 616	-	-	-	-
BIAT 2002	15 000	40	600 000	24 266	624 266	40,000	601 885	15 000	936 411
BTEI 2001	34 000	20	680 000	36 099	716 099	20,000	686 573	34 000	1 432 181
BTKD 2002	-	-	-	-	-	-	-	1 958	41 154
BTKD 2006	35 000	80	2 800 000	109 781	2 909 781	80,000	2 804 973	35 000	3 637 123
BTKD 98	20 000	10	200 000	10 632	210 632	10,000	201 049	20 000	421 252
CIL 2002/2	10 000	20	200 000	460	200 460	40,000	406 951	10 000	400 918
CIL 2004/2	15 000	40	600 000	16 846	616 846	60,000	937 869	15 000	925 200
CIL 2004/1	20 000	60	1 200 000	-	1 200 000	80,000	1 622 522	20 000	1 600 000
CIL 2008/1	-	100	1 000 000	-	1 004 559	-	-	-	-
FCC CREDIMMO 1	5 000	541,621	2 708 105	15 862	2 723 967	708,255	3 561 999	5 000	3 822 898
FCC CREDIMMO 2	1 500	742,631	1 113 947	6 525	1 120 471	902,921	1 362 308	1 500	1 442 325
GL 2001 B	15 000	-	-	-	-	20,000	308 007	15 000	303 542
GL 2004-1	10 000	40	400 000	16 608	416 608	60,000	633 656	10 000	624 884
GL2001-2	20 000	20	400 000	17 967	417 967	20,000	400 000	20 000	835 901
HL 2008/1	10 000	100	1 000 000	21 324	1 021 324	-	-	-	-
Modern Leasing 2001 A	50 000	20	1 000 000	38 674	1 038 674	20,000	1 001 366	50 000	2 077 361
Tunisie Leasing 2004-1	3 000	20	60 000	1 489	61 489	40,000	124 755	3 000	122 970
Tunisie Leasing 2005-1	10 000	60	600 000	31 030	631 030	60,000	605 875	10 000	841 363
TL 2007-2	4 000	100	400 000	13 980	413 980	100,000	400 000	-	-
UTL 2004	9 300	80	744 000	20 889	764 889	100,000	969 131	9 300	956 040
<b>Total secteur financier</b>			<b>47 088 052</b>	<b>1 130 624</b>	<b>48 218 676</b>		<b>34 621 464</b>		<b>34 538 762</b>

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

Obligations triées par émetteur	31/03/2008 (Valeurs en Dinars)					31/12/2007		30/09/2007		
	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>47 088 052</b>	<b>1 130 624</b>	<b>-</b>	<b>48 218 676</b>		<b>34 621 464</b>		<b>34 538 762</b>
AFRICA 2003 A	4 500	40	180 000	414	-	180 414	60	274 648	60	270 575
AFRICA 2003 B	3 000	40	120 000	276	-	120 276	60	183 098	60	180 384
BATAM2000	-	-	600 000	-	-600 000	-	-	-	-	-
BATAM2001	-	-	1 000 000	-	-1 000 000	-	-	-	-	-
BATAM1998	-	-	30 000	-	-30 000	-	-	-	-	-
CEREALES 2001	2 000	300	600 000	6 625	-	606 625	400	821 277	400	808 809
EI MAZRAA 2001	10 000	20	200 000	8 336	-	208 336	40	422 501	40	416 653
EI Mouradi 2002 B	8 000	20	160 000	842	-	160 842	40	326 505	40	321 679
HOURIA 2000	50 000	38	1 875 000	36 300	-	1 911 300	50	2 584 967	50	2 548 268
Jerba Aghir 2000 A	10 000	25	250 000	7 019	-	257 019	37,500	390 779	38	385 500
Meblatex 2001 C	10 000	20	200 000	658	-	200 658	40	407 344	40	401 311
Mouradi Golf 2005	5 000	100	500 000	7 052	-	507 052	100	513 568	100	507 033
Mouradi Skanes Beach 2003	4 500	60	270 000	4 805	-	274 805	80	371 581	80	366 332
PANABOIS 2007	2 000	100	200 000	4 929	-	204 929	-	-	-	-
SIHM 2008 TRA	3 000	100	300 000	757	-	300 757	-	-	-	-
SIHM 2008 TR C	5 000	100	500 000	1 262	-	501 262	-	-	-	-
SIHM 2008 TR D	2 000	100	200 000	505	-	200 505	-	-	-	-
SELIMA CLUB 2002 A	1 500	40	60 000	1 026	-	61 026	60	92 892	60	91 534
SEPCM 2002	5 000	28,572	142 861	4 298	-	147 159	42,857	223 947	43	220 718
SOULIER 2002	6 000	100	600 000	21 149	-	621 149	100	629 933	100	621 125
SIM 2007 B	10 000	100	1 000 000	1 282	-	1 001 282	100	1 014 350	100	1 001 279
SIM 2007 C	4 000	100	400 000	513	-	400 513	100	405 740	100	403 511
<b>Total secteur non financier</b>			<b>9 387 861</b>	<b>108 044</b>	<b>-1 630 000</b>	<b>7 865 905</b>		<b>8 663 129</b>		<b>8 541 712</b>
<b>Total général</b>			<b>56 475 912</b>	<b>1 238 668</b>	<b>-1 630 000</b>	<b>56 084 581</b>		<b>43 284 593</b>		<b>43 080 474</b>

**3.1.1.** Au 30/09/2008, le coût d'entrée des obligations est de 56.476 mille dinars contre 44.083 mille dinars au 31/12/2007 et contre 43.742 mille dinars au 30/09/2007.

Ces titres ont généré des intérêts courus pour 1.239 mille dinars contre 832 mille dinars au 31/12/2007 et contre 969 mille dinars au 30/09/2007.

**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 30/06/2008</b>		<b>55 414 726</b>			
Amen Lease 2001/1	20 000		< 320 000 >		
Office des Céréales 2001	2 000		< 200 000 >		
CIL 2002/2	10 000		< 200 000 >		
CIL 2004/1	20 000		< 400 000 >		
CIL 2008/1	10 000	1 000 000			
EL MOURADI 2002	8 000		< 160 000 >		
GL 2001 B	15 000		< 300 000 >		
MEUBLATEX	10 000		< 200 000 >		
Africa 2003 tranche A	4 500		< 90 000 >		
Africa 2003 tranche b	3 000		< 60 000 >		
ail 2005	8 300		< 166 000 >		
FCC crédimmo 1	5 000		< 263 955 >		
FCC crédimmo 2	1 500		< 78 855 >		
AIL 2008 sub	5 000	500 000			
AIL 2008	10 000	1 000 000			
Sihm 2008 tr A	3 000	300 000			
Sihm 2008 tr C	5 000	500 000			
Sihm 2008 tr D	2 000	200 000			
<b>Sous Total du trimestre</b>		<b>58 914 726</b>	<b>&lt; 2 438 810 &gt;</b>	-	<b>56 475 916</b>

**3.1.3. Actualisation de la valeur de certaines obligations :**

- Les calculs des intérêts courus sur les emprunts BATAM sont suspendus depuis le 30/09/2004. Ces intérêts comme le reste des encours (1.630 mille dinars), apparaissent pour une valeur nulle depuis la fin de 2005.

- Il est à noter que, du fait de la fusion avec la Société Tunisie Leasing, les encours des emprunts émis par la société « Amen Lease » continuent à être évalués normalement malgré les difficultés financières annoncées pour cet émetteur.

**3.2. Bons de trésor assimilables (BTA) :**

Au 30/09/2008, la valeur de réalisation des BTA s'élève à 160.935 mille dinars contre 175.561 mille dinars au 31/12/2007 et contre 155.826 mille dinars au 30/09/2007. Elle se détaille comme suit :

Désignations	30/09/2008						31/12/2007		30/09/2007	
	Val. fac.	Nombre	Coût entrée	Int courus	Int. à l'achat	Val. Total	Nombre	Val. Total	Nombre	Val. Total
BTA 11/06/2008	1 000	14 500	0	0	0	0	14 500	15 381 177	14 500	15 183 818
BTA mars 2009	1 000	11 100	11 243 940	322 599	0	11 566 539	11 100	11 713 607	11 100	11 568 121
BTA 12/04/2010	1 000	2 000	2 076 440	50 893	0	2 127 333	2 000	2 154 259	2 000	2 127 037
BTA Mars 2012	1 000	10 500	10 454 318	276 164	0	10 730 482	10 500	10 856 137	8 500	8 683 762
BTA 11/10/2013	1 000	28 000	27 493 750	1 257 302	71 662	28 822 714	26 500	26 282 984	21 500	22 083 580
BTA 14/04/2014	1 000	50 707	52 753 700	1 408 682	0	54 162 382	50 707	54 937 574	50 707	54 170 717
BTA 09/02/2015	1 000	25 000	26 124 810	901 370	0	27 026 180	25 000	27 371 385	25 000	27 018 509
BTA 11/07/2017	1 000	13 500	13 356 500	161 778	0	13 518 278	13 500	13 702 026	7 000	7 002 885
BTA 09/05/2022	1 000	13 000	12 698 000	283 108	0	12 981 108	13 000	13 161 982	8 000	7 987 220
<b>Total</b>			<b>156 201 458</b>	<b>4 661 897</b>	<b>71 662</b>	<b>160 935 017</b>		<b>175 561 132</b>		<b>155 825 649</b>

Le coût d'entrée des BTA nets des intérêts courus à l'achat, s'élevant au 30/09/2008 à 156.201 mille dinars contre 169.649 mille dinars au 31/12/2007 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 72 mille dinars au 30/09/2008 contre 403 mille dinars au 31/12/2007 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 22 mille dinars contre 105 mille dinars au 31/12/2007 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 -1.027 mille dinars contre -1.178 mille dinars au 31/12/2007 contre -1.060 mille dinars au 30/09/2007.

**3.3. Actions de SICAV obligataires :**

Au 30/09/2008, l'encours des actions de SICAV obligataires est de 6.280 mille dinars contre 4.901 mille dinars au 31/12/2007 et contre 5.418 mille dinars au 30/09/2007. Il se détaille comme suit :

Actions Sicav	31/09/2008	31/12/2007	30/09/2007
Actions "Univers obligations"	3 765 291	3 364 817	3 364 817
Différence d'estimation / Univers Obligations	4 443	29 086	< 7 470 >
Actions "Sicav Entreprise"	-	-	1 760 901
Différence d'estimation / Sicav Entreprise	-	-	< 8 813 >
Actions "Général obligation"	2 083 386	1 037 666	315 147
Différence d'estimation / Général obligations	-37 286	954	< 6 954 >
Actions "Salamat Plus"	467 235	467 235	-
Différence d'estimation / Salamat Plus	-3 510	1 485	-
<b>Total</b>	<b>6 279 560</b>	<b>4 901 243</b>	<b>5 417 629</b>

**3.4. Respect des ratios réglementaires liés aux titres de portefeuille :****3.4.1 Respect des ratios d'emplois en titres de portefeuille :**

Au 30/09/2008, les emplois en obligations, BTNB, en BTA et en OPCVM se situent entre 50% et 80% (Le taux s'est fixé à 59% contre 75% au 31/12/2007 et contre 51% au 30/09/2007).

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

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

Au 30/09/2008, 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 a atteint environ 35% contre 18% au 31/12/2007 et contre 21% au 30/09/2007.

Cette situation se justifie entre autres par le manque des opportunités de placement en titres de créances (notamment émis par l'Etat) qui oblige la Sicav à recourir aux placements monétaires.

**3.5. Revenus du portefeuille-titres :**

Au 30/09/2008, les revenus nets du portefeuille-titres (avant les résorptions des décotes, différences d'estimation et des autres revenus) totalisent 8.897 mille dinars contre 10.683 mille dinars au 31/12/2007 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	30/09/2008	31/12/2007	30/09/2007
Revenus des obligations & assimilés potentiels	5 900 565	6 340 320	4 994 108
Revenus des obligations & assimilés début période	< 6 340 320 >	< 5 241 694 >	< 5 241 694 >
Revenus des obligations & assimilés échus	9 082 216	9 358 559	7 917 922
Revenus des OPCVM	254 814	225 736	225 736
<b>Total revenus de portefeuille</b>	<b>8 897 275</b>	<b>10 682 921</b>	<b>7 896 072</b>
Autres revenus	13 322	17 661	15 882
Quote part des décotes / obligations	95 219	81 649	52 821
<b>Total des revenus liés port titres</b>	<b>9 005 816</b>	<b>10 782 231</b>	<b>7 964 775</b>
Dotations aux résorptions sur cotes	< 389 399 >	< 610 012 >	< 462 858 >
<b>Résultats liés au portefeuille titres</b>	<b>8 616 417</b>	<b>10 172 219</b>	<b>7 501 918</b>

Au 30/09/2008, 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.
- Les soldes des comptes comptables incluent des intérêts intercalaires courus sur BIT pour environ 11 mille dinars au 31/12/2007 et pour 7 mille dinars au 30/09/2007.

#### NOTE N° 4. LIQUIDITES ET VALEURS ASSIMILEES :

Au 30/09/2008, le total des placements monétaires et des disponibilités a atteint 157.559 mille dinars contre 74.426 mille dinars au 31/12/2007 et contre 91.925 mille dinars au 30/09/2007. Il se détaille comme suit :

Disponibilités	30/09/2008	31/12/2007	30/09/2007
Placements monétaires	157 508 452	74 405 836	91 389 264
Liquidités	50 663	20 539	536 113
<b>Total</b>	<b>157 559 115</b>	<b>74 426 375</b>	<b>91 925 377</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 30/09/2008 contre 0,01% de l'actif net au 31/12/2007 et contre 0,18% 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% de l'actif net. en effet, il s'est situé à 0,07% contre 0,08% au 31/12/2007 et contre 1,88% au 30/09/2007.
- 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 22,94% de l'actif net contre 22,19% au 31/12/2007 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, bons de caisse et comptes à terme) :

Au 30/09/2008, les placements monétaires ont atteint en valeur actuelle 157.508 mille dinars contre 74.406 mille dinars au 31/12/2007 et contre 91.375 mille dinars au 30/09/2007. Ils se détaillent comme suit :

Désignations (en dinars)	30/09/2008	% AN	31/12/2007	% AN	30/09/2007	% AN
Bons de trésor financiers	0		4 117 568		3 830 537	
Intérêts courus / BTF	0		1 519		1 600	
<b>Sous total BTF</b>	<b>0</b>	<b>0,00%</b>	<b>4 119 086</b>	<b>1,39%</b>	<b>3 832 136</b>	<b>1,30%</b>
Billets de trésorerie	17 000 000		9 400 000		9 550 000	
Intérêts précomptés /BIT	-485 032		-191 600		-159 008	
Intérêts courus / BT	258 524		111 465		144 887	
Intérêts Intercal./ Complém.	9 891		11 273		7 193	
<b>Sous total BT</b>	<b>16 783 383</b>	<b>4,42%</b>	<b>9 331 137</b>	<b>3,14%</b>	<b>9 543 072</b>	<b>3,23%</b>
Certificats de dépôts	53 500 000		43 500 000		56 500 000	
Intérêts précomptés / CD	-474 490		-461 185		-474 517	
Intérêts courus / CD	718 792		264 976		226 200	
<b>Sous total CD</b>	<b>53 744 303</b>	<b>14,14%</b>	<b>43 303 791</b>	<b>14,59%</b>	<b>56 251 683</b>	<b>19,01%</b>
BTCT, coût d'entrée	203 539		17 293 737		21 312 621	
BTCT interet courus	8 214		358 083		449 751	
<b>Sous total BTCT</b>	<b>211 754</b>	<b>0,06%</b>	<b>17 651 821</b>	<b>5,95%</b>	<b>21 762 372</b>	<b>7,35%</b>
bons de caisse (BC)	14 000 000					
BC, interet courus	123 408					
<b>Sous total BTCT</b>	<b>14 123 408</b>	<b>3,72%</b>				
Comptes à termes (CAT)	72 279 000					
CAT interet courus	366 604					
<b>Sous total BTCT</b>	<b>72 645 604</b>	<b>19,12%</b>				
<b>Total placements monétaires</b>	<b>157 508 452</b>	<b>41,45%</b>	<b>74 405 836</b>	<b>25,06%</b>	<b>91 389 264</b>	<b>30,89%</b>

4.1.1. Au 30/09/2008, l'encours des **bons de trésor financiers** est nul (pas d'émission) contre 4.119 mille dinars au 31/12/2007 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'arrêt.

4.1.2. Au 30/09/2008, les **billets de trésorerie commerciaux** et les créances rattachées totalisent 16.783 mille dinars contre 9.331 mille dinars au 31/12/2007 et 9.543 mille dinars au 30/09/2007.

Au 30/09/2008, les intérêts précomptés (normaux et complémentaires) sont de 485 mille dinars contre 192 mille dinars au 31/12/2007 et contre 159 mille dinars au 30/09/2007. Au 30/09/2008, les créances rattachées aux billets de trésorerie (intérêts courus et non échus, y compris les intérêts complémentaires) ont atteint 268 mille dinars contre 123 mille dinars au 31/12/2007 contre 152 mille dinars au 30/09/2007.

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 1,24% de l'actif net au 30/09/2008 contre 1,71% au 31/12/2007 et contre 0,24% au 30/09/2007.

**4.1.3.** Au 30/09/2008, les **Certificats de dépôts** et les créances rattachées totalisent 53.744 mille dinars contre 43.304 mille dinars au 31/12/2007 et contre 56.252 mille dinars au 30/09/2007.

Les intérêts précomptés sur ces placements sont de 474 mille dinars contre 461 mille dinars au 31/12/2007 et contre 475 mille dinars au 30/09/2007. Parallèlement, les intérêts courus sont de 719 mille dinars contre 265 mille dinars au 31/12/2007 et contre 226 mille dinars au 30/09/2007.

**4.1.4.** Au 30/09/2008, les **Billets de trésor à court terme** et les créances rattachées totalisent 212 mille dinars contre 17.652 mille dinars au 31/12/2007 et contre 21.762 mille dinars au 30/09/2007.

**4.1.5.** Au 30/09/2008, les **dépôts à terme** (Bons de caisse et comptes à terme) sont de 86 769 mille dinars contre zéro au 31/12/2007 et au 30/09/2007. La valeur nominale des Bons de Caisse est de 14.000 mille dinars et celle des Comptes à termes est de 72.279 mille dinars.

**4.1.6.** Au 30/09/2008, les placements monétaires ont généré des revenus pour 3.563 mille dinars contre 2.932 mille dinars au 31/12/2007 et 2.063 mille dinars au 30/09/2007. Ils se détaillent comme suit :

Revenus	30/09/2008	31/12/2007	30/09/2007
Revenus potentiel / bons de trésor	8 214	359 602	451 351
Revenus échus/ bons de trésor	696 178	792 140	462 104
Rev. / bons de trésor au début période	< 359 602 >	< 214 422 >	< 214 422 >
Revenus potentiel / billets trésorerie	258 524	111 465	144 887
Revenus échus/ billets trésorerie	317 360	784 251	601 722
Revenus début période/ billets trésorerie	< 111 465 >	< 381 974 >	< 381 974 >
Revenus potentiel / certif. dépôts	718 792	264 976	226 200
Revenus des CD début période	< 264 976 >	< 53 144 >	< 53 144 >
Revenus échus/ certif. dépôts	1 776 698	1 257 468	817 140
dépôts à terme, revenus potentiels	490 013		
dépôts à terme, revenus échus	23 423		
Intérêts intercalaires / BIT	9 891	11 273	9 152
<b>Total revenus placements monétaires</b>	<b>3 563 051</b>	<b>2 931 635</b>	<b>2 063 016</b>

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

Au 30/09/2008, l'encours en certificats de dépôts, en dépôts à terme, 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>1</sup>. Au total, il a atteint 35,43%.

#### 4.2. Liquidités :

Au 30/09/2008, le solde des comptes de liquidités est de 51 mille dinars contre 21 mille dinars au 31/12/2007 et contre 536 mille dinars au 30/09/2007. Ils se détaillent comme suit :

Désignations	30/09/2008	31/12/2007	30/09/2007
Avoirs en banque	27 204	20 503	24 078
Sommes à recevoir	23 459	36	512 036
<b>Total général</b>	<b>50 663</b>	<b>20 539</b>	<b>536 113</b>

##### 4.2.1. Avoirs en Banque :

Au 30/09/2008, le solde du compte « Banque » figure en comptabilité pour 27.204 dinars contre 20.503 dinars au 31/12/2007 et contre 24.078 dinars au 30/09/2007.

Au fait, le solde comptable est de 27.204 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 Ecarts	(+)	2
Vente TCN le 28/03/08	(+)	3
Commissions / chèques déplacés	(-)	2
Divers Ecarts	(-)	4

Ainsi, au 30/09/2008, le solde comptable rapproché est débiteur de 31.574 dinars.

En parallèle, au 30/09/2008, le solde du relevé est créditeur de 2.040.685 dinars. Il ne tient pas compte des opérations suivantes que la SICAV a comptabilisé :

Ecart / remboursement SEPCM (30/09/06)	(+)	4
Ecart / remboursement SEPCM (02/04/07)	(+)	8
Ecart/ remboursement BTC (15/05/08)	(+)	1
Ecart/ remboursement ATB 2007 D (25/05/08)	(+)	40
Souscription 7102 actions (30/09/2008)	(+)	725 448

<sup>1</sup> L'article 29 du code des OPCVM promulgué par la loi 2001/83 du 24/7/2001

Règlement échéance CIL 2004/1 (30/09/08)	(+)	489 600
Ecart /Achat CD du 27/06/2008	(-)	5.224
Ecart /Achat CD du 27/06/2008	(-)	5.224
Ecart /Achat CD du 30/06/2008	(-)	2.612
Ecart / Achat CD du 01/08/2008	(-)	52
Achat CD du 28/08/2008	(-)	1.995.842
Placement en Compte à terme 30/09/2008	(-)	408.000
Achat CD du 30/09/2008	(-)	499.475
Rachat 3013 actions (30/09/2008)	(-)	307.769
Ecart / achat CD (30/05/2008)	(-)	14

Ainsi, au 30/09/2008, le solde comptable rapproché du relevé est débiteur de 31 .574 dinars.

#### 4.2.2. Sommes à l'encaissement :

Au 30/09/2008, le solde du compte « Sommes à l'encaissement » est de 23 mille dinars contre presque zéro au 31/12/2007 et contre 512 mille dinars au 30/09/2007. Il s'analyse comme suit :

Désignations	30/09/2008			31/12/2007			30/09/2007		
	Principal	Intérêts	Total	Principal	Intérêts	Total	Principal	Intérêts	Total
Ecart SEPCM 2002	- 4	-	- 4	- 4	-	- 4	512 004	8	511 996
HOURIA 2000	-	40	40	-	40	40	0	40	40
intérêts intercalaires /CAT	-	17 753	17 753	-	-	-	-	-	-
intérêts intercalaires /CAT	-	5 670	5 670	-	-	-	-	-	-
<b>Total général</b>	<b>- 4</b>	<b>23 463</b>	<b>23 459</b>	<b>- 4</b>	<b>40</b>	<b>36</b>	<b>512 004</b>	<b>32</b>	<b>512 036</b>

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

Au 30/09/2008, les valeurs réalisables ont atteint 416 mille dinars contre 114 mille dinars au 31/12/2007 et contre 108 mille dinars au 30/09/2007. Elles représentent des agios et frais facturés par la STB qui restent à récupérer ainsi que les retenues à la source des intérêts pré comptés sur les BTA. Elles se présentent comme suit :

Désignations	30/09/2008	31/12/2007	30/09/2007
Retenue à la source / BTA	22 072	104 921	102 723
Autres débiteurs	393 849	9 491	5 662
<b>Total général</b>	<b>415 921</b>	<b>114 412</b>	<b>108 384</b>

Les retenues à la source sur BTA ne concernent que les intérêts à la l'achat comptabilisés séparément (Cf. § 3.2). Les actions de recouvrement des agios à récupérer de la STB sont à activer.

#### NOTE N° 6 : CAPITAUX PROPRES :

Au 30/09/2008, les Capitaux propres (sans le résultat provisoire) sont de 368.045 mille dinars contre 284.685 mille dinars au 31/12/2007 et contre 285.882 mille dinars au 30/09/2007. Ils se détaillent comme suit :

Capitaux propres en dinars	30/09/2008	31/12/2007	30/09/2007
Capital en début d'exercice	287 633 600	233 708 200	233 708 200
Emissions	274 134 700	238 412 000	162 582 200
Rachats	< 189 838 800 >	< 184 486 600 >	< 107 388 900 >
Variat Diff.d'estimat	< 1 697 877 >	< 1 654 632 >	< 1 709 394 >
Résorption Variat Diff.d'estimat/ obligat	1 630 000	1 630 000	1 630 000
Moins value sur placements monétaires	< 1 073 >	< 552 >	-
Plus Moins values reportées/titres	-	42 862	38 855
Sommes non distribuables	< 2 950 971 >	< 2 417 029 >	< 2 417 029 >
Réglul SND ex clos	< 2 837 892 >	< 2 459 683 >	< 1 676 211 >
Regul des SND rachats	1 968 955	1 908 064	1 112 126
Report à nouveau	2 746	1 888	1 888
Autres résultats réportés (arrondis)+ réglul.	765	223	223
Réglul report à nouveau	357	213	223
Résultat en Inst. Affectat.	-	-	-
<b>Sous total</b>	<b>368 044 509</b>	<b>284 684 953</b>	<b>285 882 181</b>
Résultat de la période	11 916 871	12 190 576	9 196 129
<b>Total Actif Net</b>	<b>379 961 380</b>	<b>296 875 528</b>	<b>295 078 310</b>

Les mouvements de l'actif net du trimestre se résument comme suit :

Mouvements des titres	Montants	Nombre d'actions	Nb d'actionnaires
<b>Actif net au 30/06/2008</b>	<b>373 920 984</b>	<b>3 698 241</b>	<b>3 824</b>
<b>Souscriptions 3 trimestre 2008</b>	<b>80 843 799</b>	<b>795 392</b>	<b>339</b>
Montant nominal	79 539 200		
Réglul sommes non distr et distribuab	1 304 599		
<b>Rachats 3 trimestre 2008</b>	<b>-78 625 495</b>	<b>-774 338</b>	<b>&lt; 177 &gt;</b>
Montant nominal	-77 433 800		
Réglul sommes non distr et distribuab	-1 191 695		
<b>Autres variations</b>	<b>3 822 087</b>		
<b>Actif net au 30/09/2008</b>	<b>379 961 376</b>	<b>3 719 295</b>	<b>3 986</b>



**NOTE N° 7 : SOMMES DISTRIBUABLES :**

Au 30/09/2008, les sommes distribuables ont atteint 11.920 mille dinars contre 12.193 mille dinars au 31/12/2007 et contre 9.197 mille dinars au 30/09/2007.

**NOTE N° 8 : PASSIFS :**

Au 30/09/2008, le total des dettes à payer et des comptes de régularisation créditeurs s'élève à 322 mille dinars contre 251 mille dinars au 31/12/2007 et contre 219 mille dinars au 30/09/2007. Ces dettes se présentent comme suit :

<b>Dettes à payer</b>	<b>30/09/2008</b>	<b>31/12/2007</b>	<b>30/09/2007</b>
Gestionnaire	139 026	119 120	107 288
Commission réseau	92 862	75 362	71 495
Dépositaire	54 250	39 545	40 544
Intérêts complémentaires perçus d'avance /BIT	36 235	16 793	-
<b>Totaux</b>	<b>322 373</b>	<b>250 820</b>	<b>219 328</b>

Au 30/09/2008, le total des charges de gestion et de dépôt a atteint 1.534 mille dinars contre 1.662 mille dinars au 31/12/2007 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 » et sont à récupérer (cf. note 5)

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

Au 30/09/2008, la valeur liquidative par action est de 102,159 dinars contre 102,213 dinars au 31/12/2007 et contre 102,138 dinars au 30/09/2007. Elle se présente comme suit :

<b>Valeur liquidative (VL)</b>	<b>30/09/2008</b>	<b>31/12/2007</b>	<b>30/09/2007</b>
Actif net	379 961 376	296 875 528	295 078 314
Nombre de titres en circulation	3 719 295	2 876 336	2 889 015
<b>Valeur liquidative</b>	<b>102,15952</b>	<b>103,21309</b>	<b>102,13803</b>