

**SITUATION TRIMESTRIELLE DE SICAV L'EPARGNANT
ARRETEE AU 31/12/2008**

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR ET LES ETATS FINANCIERS INTERMEDIAIRES AU 31 DECEMBRE 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 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.

Ces états financiers relèvent de la responsabilité de la Direction et du Gestionnaire de la SICAV. Notre responsabilité consiste à émettre un rapport sur ces états financiers sur la base de notre examen limité.

Cet examen limité consiste principalement à vérifier la concordance des données de la situation trimestrielle avec celles issues de la comptabilité, à prendre connaissance des méthodes et des principes comptables ayant servi à l'établissement de cette situation intermédiaire, à effectuer un examen analytique aux données financières et à obtenir de la direction les informations jugées nécessaires en la circonstance.

Ces travaux fournissent donc un niveau d'assurance moins élevé qu'un audit.

02. Comme indiqué par les paragraphes 3.3.2 et 4.1.3 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).

03. Sur la base de notre examen limité, et sous réserve de l'incidence des remarques ci-dessus mentionnée (§2), nous n'avons pas relevé de faits qui laissent penser que les états financiers ci joints ne présentent pas sincèrement la situation financière de la SICAV dans tous leurs aspects significatifs ou qu'ils ne sont pas conformes à la réglementation en vigueur et notamment aux dispositions des normes tunisiennes n°16 à 18.

04. Sans remettre en cause l'opinion exprimée au paragraphe 03 ci dessus et comme indiqué par le paragraphe 4.2.2., il y a lieu de noter ce que des mouvements en rapprochements figurent parmi les sommes à l'encaissement. D'autres mouvements figurant parmi les sommes à l'encaissement méritent un suivi pour leur apurement. Certains correspondent à des revenus à comptabiliser (5 mille dinars).

**LE COMMISSAIRE AUX COMTES
Mohamed Néjib BEN SAOUD**

**BILAN AU 31 Décembre 2008
(En dinars tunisiens)**

	du 01/1/ 08 au 31/12/2008	du 01/1/ 07 au 31/12/2007	du 01/10/2008 au 31/12/2008	du 01/10/2007 au 31/12/2007
Actif				
AC 1 Portefeuille - titres	256 277 002	222 568 769	34 004 520	19 304 893
Obligations et valeurs assimilées	246 761 658	217 667 526	30 768 736	19 821 278
Actions d'OPCVM	9 515 344	4 901 243	3 235 784	-516 386
AC 2 Placements monétaires disponibilités	128 525 896	74 443 167	-29 069 454	-17 482 210
Placements monétaires	77 667 054	74 422 628	-7 232 029	-16 966 636
Disponibilités	50 858 842	20 539	-21 837 425	-515 574
AC 3 Créances d'exploitation	259 506	104 921	237 433	2 198
AC 4 Autres actifs	429 837	9 491	35 988	3 829
TOTAL ACTIF	385 492 240	297 126 348	5 208 488	1 828 710
PASSIF	349 401	250 820	27 025	31 492
PA 1 Opérateurs Crédeurs	313 166	234 027	27 025	14 700
PA 2 Autres Crédeurs Divers	36 235	16 793	0	16 793
TOTAL PASSIF	349 401	250 820	27 025	31 492
ACTIF NET	385 142 840	296 875 528	5 181 463	1 797 218
CP 1 Capital	369 346 641	284 682 870	1 305 239	-1 211 855
CP2 Sommes Distribuables	15 796 198	12 192 658	3 876 225	3 009 073
Sommes distribuables des exercices antérieurs	3 114	2 079	10	-9
Sommes distribuables de l'exercice	15 793 085	12 190 579	3 876 214	3 009 083
ACTIF NET	385 142 840	296 875 528	5 181 463	1 797 218
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET	385 492 240	297 126 348	5 208 488	1 828 710

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

Rubriques	du 01/01/07 au 31/12/2008	du 01/01/07 au 31/12/2007	du 01/10/2008 au 31/12/2008	du 01/10/2007 au 31/12/2007
PR 1 Revenus du portefeuille – titres	11 898 721	10 682 921	3 001 446	2 786 849
Revenus des obligations et valeurs assimilées	11 643 907	10 457 185	3 001 446	2 786 849
Revenus des OPCVM	254 814	225 736	0	0
PR 2 Revenus des placements monétaires	5 211 762	2 931 635	1 648 711	868 619
Total des revenus des placements	17 110 483	13 614 556	4 650 157	1 154 230
CH 1 Charges de gestion des placements	-2 132 108	-1 662 191	-598 038	-452 172
REVENUS DES PLACEMENTS	14 978 375	11 952 365	4 052 119	1 026 109
PR 3 Autres produits	141 593	99 310	33 052	30 607
CH 2 Autres charges	-505 677	-610 019	-116 278	-147 156
RESULTAT D'EXPLOITATION	14 614 290	11 441 656	3 968 893	796 258
PR 4 Régularisation du résultat d'exploitation	1 178 795	748 923	-92 678	-77 664
SOMMES DISTRIBUABLES DE L'EXERCICE	15 793 085	12 190 579	3 876 214	273 709
PR 4 Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)	-1 178 795	-748 923	92 678	77 664
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres	-8 094	24 632	-75 972	-54 762
Plus ou moins valeurs réalisées sur cession des titres	1 073	-42 310	0	-3 455
RESULTAT NET DE L'EXERCICE	14 607 269	11 423 979	3 892 921	709 631

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET AU 31 décembre 2008
(En dinars tunisiens)

	du 01/01/07 au 31/12/2008	du 01/01/07 au 31/12/2007	du 01/10/2008 au 31/12/2008	du 01/10/2007 au 31/12/2007
AN 1 Variation de l'actif net résultant des opérations d'exploitation	14 621 312	11 459 333	4 044 864	882 885
Résultat d'exploitation	14 614 290	11 441 656	3 968 893	796 258
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres	8 094	-24 632	75 972	54 762
Plus ou moins valeurs réalisées sur cession des titres	-1 073	42 310	0	3 455
AN 2 Distribution de dividendes	-12 189 488	-9 789 814	0	0
AN 3 Transactions sur le capital	85 835 476	54 122 917	1 136 595	-1 333 109
a- Souscriptions	415 799 152	241 453 783	139 990 359	77 984 173
Capital	410 295 100	238 412 000	136 160 400	75 829 800
Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	-4 246 319	-2 459 683	-1 408 427	-783 472
Régularisation des sommes distribuables	9 750 371	5 501 466	5 238 386	2 937 846
a- Rachats	-329 963 675	-187 330 866	-138 853 764	-79 317 282
Capital	-324 754 500	-184 486 600	-134 915 700	-77 097 700
Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	3 361 943	1 908 064	1 392 988	795 938
Régularisation des sommes distribuables	-8 571 118	-4 752 329	-5 331 052	-3 015 520
VARIATION DE L'ACTIF NET	88 267 301	55 792 436	5 181 460	-27 293 405
AN 4 Actif Net				
en début d'exercice	296 875 532	241 083 096		
en fin d'exercice	385 142 833	296 875 532		
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 TRIMESTRIELS

Arrêtés au 31/12/2008

(Unité en Dinars Tunisiens)

NOTE N° 1 : CREATION ET ACTIVITE

La « SICAV L'Épargnant » est une société anonyme à capital variable créée le 28/01/1997 pour gérer un portefeuille de valeurs mobilières à revenu fixe. Elle est autorisée à exercer par visa du C.M.F. N° 97-280 du 13/02/1997.

Ainsi, l'article 3 de ses statuts précise que la gestion du portefeuille de valeurs mobilières à revenu fixe est l'objet unique de la Société par lequel elle contribue à la mobilisation de l'épargne, au développement du marché financier et à la promotion des investissements.

NOTE N° 2 : PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES.**2.1. Référentiel d'élaboration des états financiers trimestriels :**

La situation trimestrielle de la « SICAV l'épargnant » est établie, pour l'essentiel, conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie et notamment aux dispositions des normes comptables 16 et 17 relatives à la présentation des états financiers et au traitement du portefeuille titres et des opérations effectuées par les OPCVM.

2.2. Principes comptables appliqués :

L'évaluation des différents éléments du portefeuille titres y est faite à leur valeur de réalisation. Les principes comptables les plus significatifs se résument comme suit :

2.2.1. Prise en compte des titres de créances et des revenus y afférent :

Les obligations et les titres des créances négociables sont enregistrés au moment du transfert de propriété pour leur prix d'achat. Les frais d'achats engagés sont imputés dans un compte de situation nette. Les intérêts sur les valeurs mobilières à revenus fixes sont pris en compte en résultat au fur et à mesure qu'ils sont courus.

Les intérêts sur les titres en portefeuille sont pris en compte en résultat dès qu'ils sont courus (intérêts courus au jour). Le lendemain de l'échéance, ils sont classés comme intérêts échus.

2.2.2. Les ventes et les remboursements :

Les ventes et les remboursements sont enregistrés au coût moyen pondéré d'entrée. Les différences entre la valeur de sortie et le prix de cession net des frais sont enregistrées en plus ou moins value et est portée en un sous compte des capitaux propres, en tant que sommes non distribuables. La plus ou moins value potentielle antérieurement constatée est annulée pour la quote-part des titres remboursés. Les intérêts courus à la date de la sortie sont comptabilisés en « Intérêts courus à la vente ».

2.2.3. Différences et variations d'estimation du portefeuille :

Les comptes « Différences d'estimation » et « Variations d'estimation » du portefeuille sont des éléments des capitaux propres et enregistrent, à la date des arrêtés de calcul de chaque valeur liquidative, la différence entre la valeur d'entrée et la valeur réévaluée du Portefeuille des titres qui est considérée comme valeur de réalisation la plus probable du stock de valeurs mobilières à revenu fixe. Ces différences relatives à chaque échéance sont lissées sur la période résiduelle de détention à partir du 02/01/03. Le même traitement est réservé aux "décotes" et aux "sur cotes" sur les obligations et assimilés.

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

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

En principe, les ventes d'actions sont comptabilisées pour leur coût moyen pondéré d'entrée. Les plus ou moins values sont comptabilisées parmi les capitaux propres en tant que plus ou moins value réalisées.

2.2.5. Etablissement dépositaire :

Ce compte enregistre les mouvements en numéraires reçus par le dépositaire qui, par convention se charge d'une part, de la gestion des titres possédés par la SICAV et, d'autre part, de la centralisation et du suivi de l'exécution des ordres d'achats et de ventes de valeurs mobilières.

2.2.6. Les frais de gestion et de dépôts :

Les frais de gestion sont à attribuer à la « STB – Manager » au taux de 0,45% T.T.C. de l'actif net de la SICAV calculé quotidiennement en contre partie de tous les frais de fonctionnement. La commission de dépôt revenant à la STB est fixée à 0,05% T.T.C. de l'actif net. De plus, une commission de 0,1% TTC de cet actif est allouée au réseau des agences de la STB. Tous ces frais sont déduits de l'actif net servant à l'évaluation de la valeur liquidative. Ils sont autorisés par les organes de gestion de la SICAV.

2.2.7. Valeur liquidative :

La valeur liquidative est obtenue par l'actualisation des éléments d'actif au cours de leur réalisation le plus probable avec l'hypothèse que le marché est parfait et que les intentions d'offre n'ont pas une incidence significative sur l'évolution des cours. Conformément à la nature de la SICAV, elle tient compte des plus values latentes et anticipe les produits probables.

La détermination de la valeur liquidative est calculée à la fin de chaque journée pour définir les valeurs des émissions et des rachats du jour ouvrable suivant, en divisant l'actif net réévalué par le nombre de titres de la SICAV en circulation.

NOTE N° 3. PORTEFEUILLE TITRES :

Au 31/12/2008, la valeur du portefeuille titres totalise environ 256.277 mille dinars contre 222.569 mille dinars au 31/12/2007 et contre 222.272 mille dinars au 30/09/2008. Elle se détaille comme

Portefeuille titres	31/12/2008		31/12/2007		30/09/2008	
	Valeurs actuelles	% A.N.	Valeurs actuelles	% A.N.	Valeurs actuelles	% A.N.
Obligations	58 970 201	15%	44 914 593	15%	57 714 584	15%
Différence d'estimation	< 1 630 000 >	0%	< 1 630 000 >	-1%	< 1 630 000 >	0%
Sous total obligations	57 340 201	15%	43 284 593	15%	56 084 584	15%
BTA	190 532 307	49%	175 561 132	59%	160 935 017	43%
Résorption surcotés et décotes /BTA	< 1 110 854 >	0%	< 1 178 199 >	0%	< 1 026 679 >	0%
Actions OPCVM	9 515 344	2%	4 901 243	2%	6 279 560	2%
Total des obligations et assimilés	256 276 998	67%	222 568 769	75%	222 272 481	59%

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
BH1	30 000	-	-	-	-	30 000	20,000	601 999
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 cours	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
BATAM 2000	15 000	40	600 000	37 200	< 600 000 >	-	15 000	40	-
BATAM 2001	10 000	100	1 000 000	60 000	< 1 000 000 >	-	10 000	100	-
BATAM 1998	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
Jerba Agir 2000 A	10 000	25	250 000	10 548		260 548	10 000	37,500	390 779
Mablatex	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
PANABOIS 2007	2 000	100	200 000	7 551		207 551			
SELIMA 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
SOLUER 2002	6 000	100	600 000	29 860		629 860	6 000	100	629 933
SIM 2007 B	10 000	100	1 000 000	14 389		1 014 389	10 000	100	1 014 350
SIM 2007 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			
SIHM 2008 tranche A	3 000	100	300 000	4 629		304 629			
SIHM 2008 tranche B	5 000	100	500 000	7 715		507 715			
SIHM 2008 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 et contre 56.476 mille dinars au 30/09/2008.

Ces titres ont généré des intérêts courus pour 1.232 mille dinars au 31/12/2008 contre 832 mille dinars au 31/12/2007 et contre 1238 mille dinars au 30/09/2008.

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		44 082 942			
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 >		
UTIL 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			42 763 121		
Coût d'entrée au 31/03/2008		42 763 121			
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					55 414 726

Coût d'entrée au 30/06/2008		55 414 726			
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			
Sihem 2008 tranche A		300 000			
Sihem 2008 tranche B		500 000			
Sihem 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 >		
Meublatex	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			56 475 916		
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 et contre 160.935 mille dinars au 30/09/2008. Elle se détaille comme suit :
Elle se détaille en dinars comme suit :

Désignations	31/12/2008					31/12/2007	30/09/2008
	Val. fac.	Nombre	Coût entrée	Int courus	Int. à l'achat	Total	Total
BTA juillet 2007	-	-	-	-	-	-	-
BTA 11/06/2008	1 000	-	-	-	-	-	-
BTA mars 2009	1 000	11 100	11 243 940	468 085	0	11 712 025	11 566 539
BTA 12/04/2010	1 000	2 000	2 076 440	78 115	-	2 154 555	2 127 333
BTA Mars 2012	1 000	16 500	16 526 318	441 863	191 737	17 159 918	10 730 482
BTA 11/10/2013	1 000	28 000	27 493 750	306 972	0	27 800 722	28 822 714
BTA 14/04/2014	1 000	50 707	52 753 700	2 175 539	-	54 929 238	54 162 382
BTA 09/02/2015	1 000	39 933	41 774 594	1 286 189	717 244	43 778 027	27 026 180
BTA 11/07/2017	1 000	16 500	16 389 500	379 701	42 608	16 811 810	13 518 278
BTA 09/05/2022	1 000	15 903	15 618 418	497 788	69 806	16 186 011	12 981 108
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 contre 156.201 mille dinars au 30/09/2008.

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 et contre 72 mille dinars au 30/09/2008.

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 et contre 22 mille dinars au 30/09/2008 (cf. note n° 5 ci-dessous).

La valeur algébrique de l'étalage des « sur cotes » et « des décotes » a atteint -1.111 mille dinars contre -1.178 mille dinars au 31/12/2007 contre -1.027 mille dinars au 30/09/2008.

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 et contre 6.280 mille dinars au 30/09/2008. Il se détaille comme suit :

OPCVM	31/12/2008	31/12/2007	30/09/2008
Univers obligations, Coût d'entrée	3 765 291	3 364 817	3 765 291
Univers obligations, différence d'estimation	43 532	29 086	4 443
Générale oblig. Sicav, Coût d'entrée	2 083 386	1 037 666	2 083 386
Générale oblig. Sicav, différence d'estimation	-15 546	954	-37 286
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	467 235
Salamat plus, différence d'estimation	1 395	1 485	< 3 510 >
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	6 279 560

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 de détention d'actions de SICAV n'a pas dépassé les 5 % de l'actif net. Au 31/12/08 comme au 31/12/2007 et au 30/09/2008, 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).

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 et contre 8.897 mille dinars au 30/09/2008. 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	30/09/2008
Revenus des obligations & assimilés potentiels	6 866 485	6 340 320	5 900 565
Revenus des obligations & assimilés début période	< 6 340 320 >	< 5 241 694 >	< 6 340 320 >
Revenus des obligations & assimilés échus	11 117 742	9 358 559	9 082 216
Revenus des OPCVM	254 814	225 736	254 814
Total revenus de portefeuille	11 898 721	10 682 921	8 897 275
Autres revenus	14 270	17 661	13 322
Quote part des décotes / obligations	127 323	81 649	95 219
Total des revenus liés port titres	12 040 314	10 782 231	9 005 816
Dotations aux résorptions sur cotes	< 505 677 >	< 610 012 >	< 389 399 >
Résultats liés au portefeuille titres	11 534 636	10 172 219	8 616 417

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 et contre 8 642 mille dinars au 30/09/2008.

- 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 et contre 10 mille dinars au 30/09/2008. 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 et contre 157.595 mille dinars au 30/09/2008. En Dinars, il se détaille comme suit :

Désignations	31/12/2008	31/12/2007	30/09/2008
placements monétaires	77 667 054	744 422 628	84 899 083
Liquidités	50 858 842	20 539	72 696 267
Total général	128 525 896	744 443 167	157 595 350

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 et contre 19% 30/09/2008 (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 et contre 27% au 30/09/2008.

- 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 et contre 23% de l'actif net au 30/09/2007.

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 et contre 84 899 mille dinars au 30/09/2007. Ils se détaillent comme suit :

Désignations (en dinars)	31/12/2008	% AN	31/12/2007	% AN	30/09/2008	% AN
Bons de trésor financiers	0		4 117 568		0	
Intérêts courus / BTF	0		1 519		0	
Sous total BTF	0	0,00%	4 119 086	1,39%	0	0,00%
Billets de trésorerie	10 550 000		9 400 000		17 000 000	
Intérêts précomptés /BIT	< 291 981 >		< 174 808 >		< 448 797 >	
Intérêts courus / BT	279 596		111 465		258 524	
Intérêts Intercol./ Complém.	27 158		11 273		9 891	
Sous total BT	10 564 773	2,74%	9 347 930	3,15%	16 819 618	6,03%
Certificats de dépôts	49 000 000		43 500 000		53 500 000	
Intérêts précomptés / CD	< 40 911 >		< 461 185 >		< 474 490 >	
Intérêts courus / CD	543 697		264 976		718 792	
Sous total CD	49 502 786	12,85%	43 303 791	14,59%	53 744 303	19,27%
BTCT, coût d'entrée	3 279 692		17 293 737		203 539	
BTCT interet courus	24 088		358 083		8 214	
Sous total BTCT	3 303 780	0,86%	17 651 821	5,95%	211 754	0,08%
Bons de caisse,coût d'entrée	14 000 000				14 000 000	
Bon de caisse Interet courus	295 714				123 408	
Sous total BC	14 295 714	3,71%	0	0,00%	14 123 408	5,06%
Total placements monétaires	77 667 054	20,17%	74 422 628	25,07%	84 899 082	30,44%

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 31/12/2007c. Il correspond à l'encours de placements en « BTC et équivalents » augmentés des intérêts courus à la date d'arrêt. Les durées résiduelles de ces placements sont différentes mais toutes inférieures à une année.

4.1.2. Au 31/12/2008, les billets de trésorerie commerciaux et les créances rattachées totalisent 10.528 mille dinars contre 9.331 mille dinars au 31/12/2007 et contre 16 783 mille dinars au 30/09/2008.

Les intérêts précomptés au 31/12/2008 sont de -292 mille dinars contre -175 mille dinars au 31/12/2007 et contre -449 mille dinars au 30/09/2008. 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 contre 268 mille dinars au 30/09/2007. 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 :

émetteurs	Val. nominale	Valeur actuelle	échéance	Taux	Aval	risque
Hannibal Lease	2.000.000	1.995.105	07-mars-09	4,50%	Best Bank	0,52%
Hannibal Lease	500.,000	498.776	27-déc-08	4,50%	BFT	0,13%
Hannibal Lease	1.000.000	1.003.059	24-janv-09	4,50%	BFT	0,26%
La Sté Tourisme Service et animation	300.000	303.573	24-janv-09	4,83%	STB	0,08%
Arab International Lease	250.000	239.971	04-janv-10	6,50%	BTKD	0,06%
Sté d'études et d'aménagement La Marina Hammamet Sud	2.000.000	2.054.022	23-juil-09	6,50%	BTL	0,53%
Hannibal Lease	1.500.000	1.501.714	08-févr-09	6,50%	BFT	0,39%
CIL	3.000.000	2.968.554	20-mars-09	6,50%	noté	0,77%
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 et contre 36 mille dinars au 30/09/2008.

- 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 et contre 1,24% de l'actif net au 0/09/2008.

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 et contre 14.123 mille dinars au 30/09/2008.

Les intérêts précomptés sur ces placements sont de 41 mille dinars contre 461 mille dinars au 31/12/2007 et contre 474 mille dinars au 30/09/2008. Parallèlement, les intérêts courus sont de 544 mille dinars contre 265 mille dinars au 31/12/2007 et contre 719 mille dinars au 31/09/2008.

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 et contre 212 mille dinars au 30/09/2008.

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 et contre 3.563 mille dinars au 30/09/2008. En dinars, ils se détaillent comme suit :

Revenus	31/12/2008	31/12/2007	30/09/2008
Revenus potentiel / bons de trésor	24 088	359 602	8 214
Revenus échus/ bons de trésor	704 547	792 140	696 178
Rev. / bons de trésor au début période	< 359 602 >	< 214 422 >	< 359 602 >
Revenus potentiel / billets trésorerie	279 596	111 465	258 524
Revenus échus/ billets trésorerie	476 791	784 251	317 360
Revenus début période/ billets trésorerie	< 111 465 >	< 381 974 >	< 111 465 >
Revenus potentiel / certif. dépôts	543 697	264 976	718 792
Revenus des CD début période	< 264 976 >	< 53 144 >	< 264 976 >
Revenus échus/ certif. dépôts	2 656 237	1 257 468	1 776 698
Intérêts intercalaires / BIT	27 158	11 273	9 891
Intérêts courus / Bons de caisse et comptes à terme	463 721		490 013
Intérêts échus/ Bons de caisse et comptes à terme	771 969		23 423
Total revenus / placements monétaires	5 211 762	2 931 635	3 563 051

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

Au 31/12/2008, l'encours en certificats de dépôts et en Billets de trésorerie (garantis directement ou par des relais en crédits bancaires), rajouté à celui des obligations émises ou garanties par la STB, a dépassé le seuil maximum de 10% fixé par l'article 29 du code des organismes de placement collectif¹. Il a atteint au 31/12/08 plus 16% contre plus de 17% au 31/12/07 et contre plus de 16,3% au 30/09/08.

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 et contre 72 696 mille dinars au 30/09/2008. Ils se détaillent en dinars comme suit :

Désignations	31/12/2008	31/12/2007	30/09/2008
CAT coût d'entrée	49 915 000		72 279 000
CAT intérêts courus	168 007		366 604
Sous total CAT	50 083 007	0	72 645 604
Avoirs en banque	448 462	20 503	27 204
Sommes à recevoir	327 373	36	23 459
Total général	50 858 842	20 539	72 696 268

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 et contre 72.646 mille dinars au 30/09/2008.

Au 31/12/2008, les intérêts courus sont de 168 mille dinars contre zéro au 31/12/2007 et contre 367 mille dinars au 31/09/2008. 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 et contre 27 mille dinars au 30/09/2008.

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	(+)	6
Ecart sur remboursement BCT le	(+)	80
Versement de 2 chèques	(+)	4.285
Divers autres Ecarts	(+)	14
Intérêts /compte à terme. montant	(+)	175.779
Pénalités / remboursement anticipé	(-)	11.096
Intérêts sur compte à terme. montant	(-)	1 178
Intérêts /compte à terme. montant	(+)	44.095
Intérêts /compte à terme. montant	(+)	914
Intérêts /compte à terme. montant	(+)	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 :

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

Au 31/12/2008, le solde du compte « Sommes à l'encaissement » est de 327 mille dinars contre 36 dinars au 31/12/2007 et 23 mille au 30/09/2008. Il s'analyse comme suit :

Désignations	31/12/2008			31/12/2007		
	Principal	Intérêts	Total	Principal	Intérêts	Total
Ecart SEPCM2002	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	-	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 et contre 416 mille dinars au 30/09/2008. 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	30/09/2008
RS sur intérêts à l'achat des BTA	259 506	104 921	22 072
Autres Débiteurs (frais à récupérer)	429 837	9 491	393 849
Total général	689 343	114 412	415 921

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 et contre 368.045 mille dinars au 30/09/2008. Ils se détaillent comme suit :

Capitaux propres en dinars	31/12/2008	31/12/2007	30/09/2008
Capital en début d'exercice	287 633 600	233 708 200	287 633 600
Emissions	410 295 100	238 412 000	274 134 700
Rachats	-324 754 500	-184 486 600	-189 838 800
Variat Diff.d'estimat	-1 621 906	-1 654 632	-1 697 877
Résorption Variat Diff.d'estimat/ obligat	1 630 000	1 630 000	1 630 000
Moins value sur placements monétaires	-1 073	-552	-1 073
Plus Moins values reportées/titres	0	42 862	0
Sommes non distribuables	-2 950 971	-2 417 029	-2 950 971
Récul SND ex clos	-4 246 319	-2 459 683	-2 837 894
Regul des SND rachats	3 361 943	1 908 064	1 968 955
Report à nouveau	2 746	1 888	2 746
Autres résultats reportés	677	223	677
Récul report à nouveau	458	213	445
Sous total	369 349 755	284 684 953	368 044 507
Résultat de la période	15 793 085	12 190 576	11 916 871
Total Actif Net	385 142 840	296 875 528	379 961 378

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 et contre 11.920 mille dinars au 30/09/2008. Elles se résument comme suit :

Désignations	31/12/2008	31/12/2007	30/09/2008
Résultat de l'exercice	15 793 085	12 190 579	11 916 871
Résultats reportés et arrondis	3 114	2 079	3 103
Total général	15 796 199	12 192 658	11 919 974

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 et contre 322 mille dinars au 30/09/2008. Les soldes comptables se présentent en dinars comme suit :

Dettes à payer	31/12/2008	31/12/2007	30/09/2008
Gestionnaire	153 513	119 120	139 026
Commission réseau	99 673	75 362	92 862
Dépositaire	59 977	39 545	54 250
Intérêts complémentaires perçus d'avance /BIT	36 235	16 793	36 235
Totaux	349 397	250 820	322 373

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 et contre 1.534 mille dinars au 30/09/2008.

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 et contre 102.159 dinars au 30/09/2008. Elle se présente comme suit :

Valeur liquidative (VL)	31/12/2008	31/12/2007	30/09/2008
Actif net	385 142 836	296 875 528	379 961 373
Nombre de titres en circulation	3 731 742	2 876 336	3 719 295
Valeur liquidative	103,20725	103,21309	102,15951