

**SITUATION TRIMESTRIELLE DE SICAV L'EPARGNANT
ARRETEE AU 31 MARS 2007**

**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS
ARRETES AU 31/03/2007**

01. En application de l'article 08 du code des organismes de placement collectif (promulgué par la loi n° 2001-83 du 24/07/2001, publiée au JORT n° 59 page 1790), nous avons procédé à l'examen limité du bilan et de l'état de résultat de la SICAV l'Epargnant ainsi que de la composition de ses actifs arrêtés au 31/03/2007.

Ces comptes donnés ci-joints font apparaître un total de l'actif du bilan de 261.588 mille dinars, un résultat distribuable cumulé à la date d'arrêt de 13.086 mille dinars et un actif net de 261.392 mille dinars pour 2.508.292 actions donnant une valeur liquidative de 104,211 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.

01. L'encours d'obligations émises ou garanties par la STB, rajouté à celui des Billets de trésorerie et à d'autres placements monétaires, a dépassé le seuil maximum de 10% fixé par l'article 29 du code des organismes de placement collectif. En effet, il est d'environ 17 %.

02. Sur la base de notre examen limité, et sous réserve de l'incidence de la remarque ci-dessus mentionnée, 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 31/03/07	du 01/1/ 06 au	du 01/1/ 06 au	du 01/1/ 06 au
Actif	31/03/2007	31/12/2006	31/03/2006
AC 1 Portefeuille - titres	198 067 526	198 200 195	152 136 071
Obligations et valeurs assimilées	191 001 202	192 040 890	147 463 267
Actions d'OPCVM	7 066 324	6 159 305	4 672 803
AC 2 Placements monétaires disponibilités	63 439 169	42 868 631	52 648 527
Placements monétaires	62 777 888	41 485 486	52 301 493
Disponibilités	661 281	1 383 146	347 034
AC 3 Créances d'exploitation	72 929	222 187	163 615
AC 4 Autres actifs	8 520	7 192	3 905
TOTAL ACTIF	261 588 145	241 298 204	204 952 118
PASSIF	195 981	215 109	179 394
PA 1 Opérateurs Créditeurs	195 981	198 253	153 661
PA 2 Autres Créditeurs Divers	0	16 855	25 733
TOTAL PASSIF	195 981	215 109	179 394
ACTIF NET	261 392 164	241 083 096	204 772 724
CP 1 Capital	248 306 578	231 291 351	194 280 017
CP2 Sommes Distribuables	13 085 586	9 791 745	10 492 707
Sommes distribuables des exercices antérieurs	10 509 262	1 811	8 466 569
Sommes distribuables de l'exercice	2 576 324	9 789 934	2 026 138
ACTIF NET	261 392 164	241 083 096	204 772 724
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET	261 588 145	241 298 204	204 952 118

ETAT DE RESULTAT	du 01/01/06 au 31/03/2007	du 01/01/06 au 31/12/2006	du 01/01/06 au 31/03/2006
PR 1 Revenus du portefeuille - titres	2 475 437	8 803 927	1 949 095
Revenus des obligations et valeurs assimilées	2 475 437	8 593 007	1 949 095
Revenus des OPCVM	0	210 921	0
PR 2 Revenus des placements monétaires	539 750	2 535 486	484 457
Total des revenus des placements	3 015 187	11 339 413	2 433 552
CH 1 Charges de gestion des placements	-374 236	-1 392 335	-301 605
REVENUS DES PLACEMENTS	2 640 951	9 947 078	2 131 947
PR 3 Autres produits	20 913	25 345	1 926
CH 2 Autres charges	-156 108	-526 541	-106 615
RESULTAT D' EXPLOITATION	2 505 757	9 445 882	2 027 258
PR 4 Régularisation du résultat d'exploitation	70 567	344 052	-1 119
SOMMES DISTRIBUABLES DE L' EXERCICE	2 576 324	9 789 934	2 026 138
PR 4 Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)	-70 567	-344 052	1 119
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres	-125 350	-56 157	-91 823
Plus ou moins valeurs réalisées sur cession des titres	0	21 918	19 825
RESULTAT NET DE L' EXERCICE	2 380 407	9 411 642	1 955 259

ETAT DE VARIATION DE L' ACTIF NET	du 01/01/06 au 31/03/2007	du 01/01/06 au 31/12/2006	du 01/01/06 au 31/03/2006
AN 1 Variation actif net résultant d'opérat d'exploitation	2 574 949	9 480 122	2 099 256
Résultat d'exploitation	2 505 757	9 445 882	2 027 258
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres	69 192	56 157	91 823
Plus ou moins valeurs réalisées sur cession des titres	0	-21 918	-19 825
AN 2 Distribution de dividendes	0	-8 391 376	0
AN 3 Transactions sur le capital	17 734 123	39 075 966	1 755 084
a- Souscriptions	51 154 001	256 191 898	46 051 823
Capital	49 361 600	252 969 300	44 368 000
Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	-502 176	-2 649 337	-455 539
Régularisation des sommes distribuables	2 294 576	5 871 935	2 139 362
a- Rachats	-33 419 878	-217 115 932	-44 296 740
Capital	-32 240 600	-213 825 000	-42 667 200
Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	327 394	2 236 783	437 572
Régularisation des sommes distribuables	-1 506 672	-5 527 714	-2 067 112
VARIATION DE L'ACTIF NET	20 309 072	40 164 711	3 854 340
AN 4 Actif Net			
en début d'exercice	241 083 096	200 918 384	200 918 384
en fin d'exercice	261 392 167	241 083 096	204 772 724
AN 5 Nombre d'actions			
en début d'exercice	2 337 082	1 945 639	1 945 639
en fin d'exercice	2 508 292	2 337 082	1 962 647
VALEUR LIQUIDATIVE	104,21122	103,15560	104,33497
AN 6 Taux de rendement annuel	4,15%	4,07%	4,14%
Distribution	0	4,313	0

NOTE N° 1 : CREATION ET ACTIVITE

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

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

NOTE N° 2 : PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES.

2.1. Référentiel d'élaboration des états financiers trimestriels :

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

2.2. Principes comptables appliqués :

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

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

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

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

2.2.2. Les ventes et les remboursements :

Les ventes et les remboursements sont enregistrés au coût moyen pondéré d'entrée. Les différences entre la valeur de sortie et le prix de cession net des frais 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 31/03/07, la valeur du portefeuille titres totalise environ 198.067 mille dinars contre 198.216 mille dinars au 31/12/06 et contre 152.136 mille dinars au 31/03/06. Elle se détaille comme suit :

Portefeuille titres	31/03/2007		31/12/2006		31/03/2006	
	Valeurs actuelles	% A.N.	Valeurs actuelles	% A.N.	Valeurs actuelles	% A.N.
Obligations	47,949,899	18%	48,330,859	20%	48,405,817	24%
Résorption différence estimation	-851,790	0%	-707,256	0%	-293,563	0%
Différence d'estimation	-1,630,000	-1%	-1,630,000	-1%	-1,630,000	-1%
Sous total obligations	45,468,109	17%	45,993,603	19%	46,482,254	23%
BTA	145,533,094	56%	146,063,102	61%	100,981,016	49%
Actions OPCVM	7,066,324	3%	6,159,305	3%	4,672,803	2%
Total des obligations et assim	198,067,526	76%	198,216,010	82%	152,136,074	74%

3.1. Obligations de sociétés :

Au 31/03/07, le solde actualisé du « Portefeuille Obligations » net des dépréciations de BATAM et avant la résorption des différences d'estimation s'élève à 46.326 mille dinars contre 46.701 mille dinars au 31/12/06 et contre 46.776 mille dinars au 31/03/06. Il se détaille comme suit :

Obligations triées par émetteur	31/03/2007 (Valeurs en Dinars)					31/12/2006	
	Nombre	Val fac.	Coût entrée	Int courus	Val. Actuelles	Val fac.	Val. Actuelles
AIL 2002 B	10 000	20.000	200 000	8 856	208 856	20	205 936
AIL 2005	8 300	80.000	664 000	21 568	685 568	80	677 054
Amen Bank 2006	10 000	100.000	1 000 000	8 176	1 008 176		
AL 2002-1	10 000	44.000	440 000	12 079	452 079	44	445 569
Amen Lease 2001 A	20 000	30.000	600 000	21 107	621 107	30	612 230
AL 2000-2	15 000	20.000	300 000	5 569	305 569	20	301 427
ATL 2000/1	20 000	20.000	400 000	14 913	414 913	20	409 390
ATL 2001/2						20	421 734
ATL 2002/1	8 000	20.000	160 000	4 334	164 334	20	161 998
ATL 2006/1	20 000	100.000	2 000 000	82 345	2 082 345	100	2 056 701
BDET 1999 B	950 000	3.000	2 850 000	128 555	2 978 555	3	2 939 201
BH 1	30 000	40.000	1 200 000	15 067	1 215 067	40	1 200 000
BIAT 2002	15 000	60.000	900 000	13 631	913 631	60	902 742
BTEI 2001	34 000	40.000	1 360 000	32 633	1 392 633	40	1 373 183
BTKD 2002	1 958	20.000	39 160	832	39 992	20	39 420
BTKD 2006	35 000	100.000	3 500 000	49 384	3 549 384	100	3 506 233
BTKD 98	20 000	20.000	400 000	8 416	408 416	20	402 104
CIL 2002/1						20	104 221
CIL 2002/2	10 000	60.000	600 000	19 332	619 332	60	610 455
CIL 2004/2	15 000	60.000	900 000	-	900 000	80	1 250 630
CIL2004/1	20 000	100.000	2 000 000	55 847	2 055 847	100	2 028 230
FCC CREDIMMOB 1	5 000	858.714	4 293 570	23 090	4 316 660	902.626	4 538 504
GL 2001 A						-	-
GL 2001 B	15 000	40.000	600 000	24 815	624 815	40	616 057
GL 2004-1	10 000	60.000	600 000	7 437	607 437	80	844 875
GL 99						-	-
GL2001-2	20 000	40.000	800 000	11 836	811 836	40	800 000
Modern Leasing 2001 A	50 000	40.000	2 000 000	26 805	2 026 805	40	2 002 649
Tunisie Leasing 2002 - 1	20 000	20.000	400 000	12 197	412 197	20	406 358
Tunisie Leasing 2004-1	3 000	60.000	180 000	9 780	189 780	60	187 153
Tunisie Leasing 2005-1	10 000	80.000	800 000	18 902	818 902	80	807 855
UTL 2004	9 300	100.000	930 000	-	930 000	100	969 238
Total secteur financier			30 116 730	637 503	30 754 233		30 821 149

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

Obligations triées par émetteur	31/03/2007 (Valeurs en Dinars)					31/12/2006	
	Nombre	Val fac.	Coût entrée	Int courus	Val. Actuelles	Val fac.	Val. Actuelles
Sous total secteur financier			30 116 730	637 503	30 754 233		30 821 149
AFRICA 2003 A	4 500	80.000	360 000	11 540	371 540	80	366 214
AFRICA 2003 B	3 000	80.000	240 000	7 693	247 693	80	244 142
BATAM 2000	40					40	
BATAM 2001	100					100	
BATAM 1998	10					10	
Berges du lac	650 500	10.000	6 505 000	291 602	6 796 602	10	6 709 988
CEREALES 2001	2 000	500.000	1 000 000	41 956	1 041 956	500	1 026 668
El MAZRAA 2001	10 000	40.000	400 000	5 021	405 021	60	633 751
El Mouradi 2002 B	8 000	60.000	480 000	16 885	496 885	60	489 784
HOURIA2000	50 000	62.500	3 125 000	151 500	3 276 500	63	3 231 500
Jerba Aghir 2000 A	10 000	37.500	375 000		375 000	50	521 096
Meublalex 2001 C	10 000	60.000	600 000	19 923	619 923	60	611 047
MIRAMAR 2000							
Mouradi Golf 2005	5 000	100.000	500 000	20 016	520 016	100	513 605
Mouradi Skanes Beach 2003	4 500	100.000	450 000	20 952	470 952	100	464 516
SELIMA CLUB 2002 A	1 500	80.000	120 000	5 642	125 642	80	123 866
SEPCM 2002		42.857	214 285		214 285	57.143	298 630
SOTUVER 2002	6 000	100.000	600 000	3 649	603 649	100	629 087
Total secteur non financier			14 969 285	596 380	15 565 665		15 863 895
Total général			45 086 015	1 233 883	46 319 898		46 685 044

3.1.1. Au 31/03/07, le coût d'entrée des obligations est de 46.716 mille dinars contre 47.332 mille dinars au 31/12/06 et contre 47.039 mille dinars au 31/03/06.

Ces titres ont généré des intérêts courus pour 1.234 mille dinars contre 983 mille dinars au 31/12/06 et contre 1.359 mille dinars au 31/03/06.

Les corrections (dépréciations) de l'encours de BATAM sont de 1.630 mille dinars comme au 31/12/06 et au 31/03/06.

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

Valeurs	Entrées	échues	Vendues	Solde
Coût d'entrée au 31/12/2006	47 332 004			
El Mazraa 2001		- 200 000		
GL 2004-1		- 200 000		
Amen Bank 2006	1 000 000			
ATL 2001/2		- 400 000		
FCC Credimmo 1		- 219 560		
CIL 2002/1		- 100 000		
SEPCM 2002		- 71 429		
Djerba Aghir 2000		- 125 000		
CIL 2004/2		- 300 000		
Sous Total au 31/03/2007	48 332 004	- 1 615 989	-	46 716 016
Variations en coût d'entrée au 31/03/2007		46 716 016		

3.1.3. Remarques relatives aux Obligations de sociétés :**3.1.3.1. Mode d'évaluation des encours des obligations BATAM :**

L'encours des obligations BATAM de 1.630 mille dinars, est totalement déprécié.

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

Au 31/03/07, l'encours d'obligations émises ou garanties par la STB, rajouté à celui des Billets de trésorerie et à d'autres placements monétaires, a dépassé le seuil maximum de 10% fixé par l'article 29 du code des organismes de placement collectif. En effet, il est d'environ 17 %.

3.2. Bons de trésor assimilables (BTA) :

Au 31/03/07, la valeur de réalisation des BTA s'élève à 145.533 mille dinars contre 146.063 mille dinars au 31/12/06 et contre 100.981 mille dinars au 31/03/06. Elle se détaille comme suit :

Désignations	31/03/2007						31/12/2006	31/03/2006
	Val. fac.	Nombre	Coût entrée	Int courus	Int. à l'achat	Total	Total	Total
BTA 03/2009	1 000	4 100	4 081 780	12 850	-	4 094 630	4 254 676	4 094 046
BTA 14/04/2014	1 000	2 000	2 071 400	115 397	-	2 186 797	2 157 208	2 186 797
BTA 14/04/2014	1 000	1 000	1 036 000	57 699	-	1 093 699	1 078 904	1 093 699
BTA 14/04/2014	1 000	3 000	3 110 820	173 096	-	3 283 916	3 239 532	3 283 916
BTA 15/9/2006	-	-	-	-	-	-	-	3 068 653
BTA 14/04/2014	1 000	5 000	5 197 500	288 493	-	5 485 993	5 412 021	5 485 993
BTA 14/04/2014	1 000	2 000	2 072 000	115 397	-	2 187 397	2 157 808	2 187 397
BTA 14/04/2014	1 000	2 000	2 074 000	115 397	-	2 189 397	2 159 808	2 189 397
BTA 14/04/2014	1 000	2 000	2 073 000	115 397	-	2 188 397	2 158 808	2 188 397
BTA 14/04/2014	1 000	14 000	14 525 000	807 781	-	15 332 781	15 125 658	15 332 781
BTA 14/04/2014	1 000	1 000	1 035 000	57 699	-	1 092 699	1 077 904	1 092 699
BTA11/6/2008	1 000	3 000	3 091 950	130 932	-	3 222 882	3 182 936	3 222 438
BTA 14/04/2014	1 000	5 000	5 208 950	288 493	-	5 497 443	5 423 471	5 497 443
BTA 14/04/2014	1 000	5 707	5 945 553	329 286	-	6 274 839	6 190 406	6 274 839
BTA 11/06/2008	1 000	3 000	3 094 500	130 932	-	3 225 432	3 185 486	3 224 988
BTA 14/04/2014	1 000	5 000	5 237 500	288 493	-	5 525 993	5 452 021	5 525 993
BTA 09/02/2015	1 000	2 000	2 010 000	15 342	-	2 025 342	2 109 726	2 025 342
BTA 09/02/2015	1 000	2 000	2 012 000	15 342	-	2 027 342	2 111 726	2 027 342
BTA 15/09/2006	-	-	-	-	-	-	-	3 070 633
BTA JUILLET 2007	1 000	2 000	2 010 960	64 110	-	2 075 070	2 052 878	2 075 070
BTA JUILLET 2007	1 000	2 000	2 011 000	64 110	-	2 075 110	2 052 918	2 075 110
BTA JUILLET 2007	1 000	2 000	2 012 000	64 110	-	2 076 110	2 053 918	2 076 110
BTA mars 2009	1 000	2 000	2 059 040	6 268	-	2 065 308	2 143 380	2 065 024
BTA 11/06/2008	1 000	7 500	7 730 250	327 329	-	8 057 579	7 957 716	8 056 469
BTA 12/04/2010	1 000	2 000	2 076 440	104 449	-	2 180 889	2 154 250	2 180 889
BTA 09/02/2015	1 000	5 000	5 176 950	38 356	-	5 215 306	5 426 265	5 215 306
BTA 09/02/2015	1 000	1 500	1 588 500	11 507	-	1 600 007	1 663 295	-
BTA 09/02/2015	1 000	4 000	4 133 560	30 685	-	4 164 245	4 333 012	4 164 245
BTA 09/02/2015	1 000	1 500	1 594 500	11 507	-	1 606 007	1 663 295	-
BTA 09/02/2015	1 000	1 500	1 591 500	11 507	-	1 603 007	1 666 295	-
BTA 09/02/2015	1 000	1 500	1 587 000	11 507	-	1 598 507	1 661 295	-
BTA 09/02/2015	1 000	3 000	3 204 600	23 014	-	3 227 614	3 354 189	-
BTA MARS 2009	1 000	1 000	1 431 000	3 134	-	1 434 134	1 073 170	-
BTA MARS2009	1 000	1 000	1 030 000	3 134	-	1 033 134	1 072 170	-
BTA 11/06/2008	1 000	1 000	1 029 000	38 762	4 882	1 072 644	1 059 329	-
BTA 09/02/2015	1 000	3 000	3 226 200	23 014	-	3 249 214	3 375 789	-
BTA 15/03/2012	1 000	1 000	1 016 500	2 104	-	1 018 604	1 054 268	-
BTA JUIL 2007	1 000	6 000	6 023 460	141 288	51 041	6 215 789	6 149 213	-
BTA 14/04/2014	1 000	3 000	3 166 977	50 795	122 301	3 340 073	3 295 689	-
BTA MARS 2012	1 000	1 500	1 486 500	3 156	-	1 489 656	1 543 903	-
BTA MARS 2012	1 000	1 500	1 488 000	3 156	-	1 491 156	1 545 403	-
BTA MARS 2012	1 000	1 500	1 488 600	3 156	-	1 491 756	1 546 003	-
BTA MARS 2012	1 000	3 000	2 981 718	6 312	-	2 988 030	3 096 523	-
BTA MARS 2009	1 000	3 000	3 042 120	9 403	-	3 051 523	3 168 630	-
BTA 11/10/2013	1 000	1 500	1 471 500	27 275	7 019	1 505 794	1 487 744	-
BTA 11/10/2013	1 000	3 000	2 946 000	43 318	25 269	3 014 587	2 978 489	-
BTA 11/10/2013	1 000	2 000	1 966 000	28 879	16 846	2 011 725	1 987 659	-
BTA 11/10/2013	1 000	2 000	1 967 000	28 879	16 846	2 012 725	1 988 659	-
BTA 11/10/2013	1 000	2 000	1 968 000	28 879	16 846	2 013 725	1 989 659	-
BTA 11/10/2013	1 000	1 500	1 476 000	27 275	7 019	1 510 294	1 492 244	-
BTA 11/10/2013	1 000	1 500	1 474 500	27 275	7 019	1 508 794	1 490 744	-
Total			140 932 328	4 325 677	275 089	145 533 094	146 063 102	100 981 016

Le coût d'entrée des BTA sans les intérêts courus à l'achat, s'élève au 31/03/2007 comme au 31/12/06 à 140.932 mille dinars contre 97.089 mille dinars au 31/03/06.

Il est à noter que les acquisitions de ces BTA sont accompagnées par le paiement des intérêts courus à l'achat, comptabilisés séparément. Ces intérêts à l'achat ont atteint 275 mille dinars contre 872 mille dinars au 31/12/06 et contre 638 mille dinars au 31/03/06. Parallèlement, les retenues à la source avancées et restant à récupérer, figurent parmi les autres créances d'exploitation (cf. note n° 5 ci-dessous).

3.3. Actions de SICAV obligataires :**3.3.1. OPCVM obligataires :**

Au 31/03/07, l'encours des actions de SICAV obligataires est de 7.066 mille dinars contre 6.159 mille dinars au 31/12/06 et contre 4.673 mille dinars au 31/03/06. Il se détaille comme suit :

Actions Sicav	31/03/2007	31/12/2006	31/03/2006
Actions "Univers obligations"	3 364 817	3 364 817	2 364 865
Différence d'estimation / Univers Obligations	65 318	29 086	44 264
Actions "Sanadett SICAV"	1 500 109	1 500 109	1 500 109
Différence d'estimation / Sanadett SICAV	30 696	15 036	34 551
Actions "Sicav Entreprise"	1 760 901	1 238 221	716 006
Différence d'estimation / Sicav Entreprise	29 267	12 035	13 009
Actions "Général obligation"	315 147	-	-
Différence d'estimation / Général obligations	69	-	-
Total	7 066 324	6 159 305	4 672 803

3.3.2. Respect des ratios d'emplois en titres de portefeuille :

Au 31/03/07, les emplois en obligations, BTNB et BTA se situent entre 50% et 80% (Le taux s'est fixé à 73,07 % contre 79,66 % au 31/12/06 et contre 67,43 % au 31/03/06).

Le ratio de détention d'actions de SICAV est de 2,70 % de l'actif net contre 2,55% au 31/12/06 et contre 2,18% au 31/03/06.

3.4. Revenus du portefeuille titres :

Au 31/03/07, les revenus nets du portefeuille titres (avant les résorptions des décotes, différences d'estimation et des autres revenus) totalisent 2.475 mille dinars contre 8.804 mille dinars au 31/12/06 et contre 1.949 mille dinars au 31/03/06. Avec les résorptions des décotes et des sur cotes, ces revenus se détaillent comme suit :

Cumul des Revenus du portefeuille	31/03/2007	31/12/2006	31/03/2006
Revenus des obligations & assimilés potentiels	5 559 560	5 241 694	4 613 004
Revenus des obligations & assimilés début période	- 5 241 694	- 3 610 915	- 3 610 915
Revenus des obligations & assimilés échus	2 157 572	6 962 227	947 006
Revenus des OPCVM	-	210 921	-
Total revenus de portefeuille	2 475 437	8 803 927	1 949 095
Autres revenus	9 341	18 390	1 201
Quote part des décotes / obligations	11 573	6 956	726
Total des revenus liés port titres	2 496 351	8 829 273	1 951 021
Dotations aux résorptions sur cotes	- 156 107	- 526 538	- 252 739
Résultats liés au portefeuille titres	2 340 244	8 302 735	1 698 282

Au 31/03/07, il faut noter ce qui suit :

- Les soldes des comptes des revenus d'obligations et assimilés comptables incluent des intérêts intercalaires courus sur BIT pour environ 6 mille dinars contre environ 16 mille dinars au 31/12/06 et contre 30 mille dinars au 31/03/06. Au 31/03/07, ces intérêts courus sont rattachés aux comptes de BIT correspondantes au niveau du bilan.
- Les calculs des intérêts courus sur les emprunts BATAM sont suspendus depuis le 30/09/04. Ces intérêts comme le reste des encours sont totalement dépréciés depuis la fin de 2005.

NOTE N° 4. PLACEMENTS MONÉTAIRES ET DISPONIBILITES :

Au 31/03/07, le total des placements monétaires et des liquidités a atteint 63.439 mille dinars contre 42.869 mille dinars au 31/12/06 et contre 52.649 mille dinars au 31/03/06. Il se détaille comme suit :

Disponibilités	31/03/2007	31/12/2006	31/03/2006
Placements monétaires	62 777 888	41 485 486	52 301 493
Liquidités	661 281	1 383 146	347 034
Total	63 439 169	42 868 631	52 648 527

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 (0,25 % de l'actif net contre 0,57% au 31/12/06 et contre 0,17% de l'actif net au 31/03/06).
- 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 pas dépassé le seuil de 30% ; en effet, il s'est situé à 1.88 % contre 2,01% au 31/12/06 et contre 2,82% au 31/03/06.
- 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 22,54 % de l'actif net contre 14,77% au 31/12/06 et contre 20,99% de l'actif net au 31/03/06).

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

Au 31/03/07, les placements monétaires ont atteint en valeur actuelle 62.778 mille dinars contre 41.485 mille dinars au 31/12/06 et contre 52.301 mille dinars au 31/03/06. Ils se détaillent comme suit :

Désignations (en dinars)	31/03/2007	% AN	31/12/2006	% AN	31/03/2006	% AN
Bons de trésor financiers	8 005 685		5 325 353		34 744 886	
Intérêts courus / BTF	4 536		3 703		170 493	
Sous total BTF	8 010 221	3,06%	5 329 056	2,21%	34 915 379	17,05%
Billets de trésorerie	13 300 000		13 700 000		10 800 000	
Intérêts précomptés / BT	- 531 712		- 544 811		- 440 617	
Intérêts courus / BT	482 631		381 974		187 186	
Intérêts Intercal./ Complém.	6 423		15 815			
Intérêts Intercal. perçus d'avance	- 19 319					
Sous total BT	13 238 022	5,06%	13 552 978	5,62%	10 546 569	5,15%
Certificats de dépôts	29 000 000		7 000 000		3 000 000	
Intérêts précomptés / CD	- 446 326		- 423 139		- 243 773	
Intérêts courus / CD	116 639		53 144		185 136	
Sous total CD	28 670 312	10,97%	6 630 005	2,75%	2 941 363	1,44%
BTCT en coût d'entrée	12 704 997		15 762 728		3 803 076	
BTCT interet courus	154 335		210 719		95 105	
Sous total CD	12 859 332	4,92%	15 973 447	6,63%	3 898 182	1,90%
Total placements monétaires	62 777 888	24,01%	41 485 486	17,21%	52 301 493	25,54%

4.1.1. Au 31/03/07, l'encours des **bons de trésor financiers** a atteint 8.010 mille dinars contre 5.329 mille dinars au 31/12/06 et contre 34.915 mille dinars au 31/03/06. Il comprend le reliquat de placement en « BTC équivalents » et les intérêts courus aux dates d'arrêtés. Les durées résiduelles de ces placements sont différentes mais toutes inférieures à une année.

4.1.2. Au 31/03/07, les **billets de trésorerie commerciaux** et les créances rattachées totalisent 13.238 mille dinars contre 13.553 mille dinars au 31/12/06 et contre 10.547 mille dinars au 31/03/06.

Les intérêts précomptés au 31/03/07 sont de 532 mille dinars contre 545 mille dinars au 31/12/06 et contre 441 mille dinars au 31/03/06. Les créances rattachées aux billets de trésorerie (intérêts courus et non échus) ont atteint 483 mille dinars contre 382 mille dinars au 31/12/06 et contre 187 mille dinars au 31/03/06.

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 5,07 % contre 5,62% au 31/12/06 et contre 5,15% de l'actif net au 31/03/06 (rajouté aux emplois en obligations en faveur ou garantis par la STB et à ceux en Certificat de dépôts, le risque pour cet émetteur est donc en dépassement le seuil réglementaire de 10%, au 31/03/07)

4.1.3. Au 31/03/07, les **Certificats de dépôts** et les créances rattachées totalisent 28.670 mille dinars contre 6.630 mille dinars au 31/12/06 et contre 2.941 mille dinars au 31/03/06.

Les intérêts précomptés sur ces placements sont de (-446) mille dinars contre (-423) mille dinars au 31/12/06 et contre (-244) au 31/03/06. Parallèlement, les intérêts courus sont de 117 mille dinars contre 53 mille dinars au 31/12/06 et contre 185 mille dinars au 31/03/06.

4.1.4. Au 31/03/07, les **Billets de trésor à court terme** et les créances rattachées totalisent 12.859 mille dinars contre 15.973 mille dinars au 31/12/06 et contre 3.898 mille dinars au 31/03/06.

4.1.5. Au 31/03/07, les placements monétaires ont généré des revenus pour 540 mille dinars contre 2.535 mille dinars au 31/12/06 et contre 484 mille dinars au 31/03/06. Ils se détaillent comme suit :

Revenus	31/03/2007	31/12/2006	31/03/2006
Revenus potentiel / bons de trésor	158 871	214 422	265 599
Revenus échus/ bons de trésor	274 546	1 194 937	325 702
Rev. / bons de trésor au début période	- 214 422	- 234 371	- 234 371
Revenus potentiel / billets trésorerie	482 631	381 974	187 186
Revenus échus/ billets trésorerie	38 901	249 571	51 675
Revenus début période/ billets trésorerie	- 381 974	- 140 981	- 140 981
Revenus potentiel / certif. dépôts	116 639	53 144	185 136
Revenus des CD début période	- 53 144	- 155 488	- 155 488
Revenus échus/ certif. dépôts	117 702	972 278	-
Total revenus / placements monétaires	539 750	2 535 486	484 457

Il est à noter que comme indiqué au § 3.4., au 31/03/07, les intérêts intercalaires courus sur BIT pour environ 6 mille dinars sont présentés avec les revenus des obligations et assimilées.

4.2. Liquidités :

Au 31/03/07, le solde des comptes de liquidités est de 661 mille dinars contre 1.383 mille dinars au 31/12/06 et contre 347 mille dinars au 31/03/06. Il se détaille comme suit :

Désignations	31/03/2007	31/12/2006	31/03/2006
Avoirs en banque	406	6 498	17 210
Sommes à recevoir	660 874	1 376 648	329 824
Total général	661 281	1 383 146	347 034

4.2.1. Avoirs en Banque :

Au 31/03/07, le solde du compte Banque figure en comptabilité pour 406 dinars contre 6.498 dinars au 31/12/06 et contre 17.210 dinars au 31/03/06.

Au fait, le solde du relevé est créditeur de 1.884.121 dinars. Il ne tient pas compte des opérations suivantes que la SICAV a comptabilisé :

Ecart / remboursement SEPCM	(+)	4
Ecart / remboursement BH1 le 02/01/07	(-)	6
Souscription le 28/03/07	(+)	336 870
Rachat le 28/03/07	(-)	612 803
Souscription le 29/03/07	(+)	158 347
Rachat le 29/03/07	(-)	594 428
Souscription le 30/03/07	(+)	4 839 741
Rachat le 30/03/07	(-)	155 657
Achat BTC le 30/03/07	(-)	1 860 000
Achat CD le 30/03/07	(-)	3 995 783

Ainsi, le solde rapproché au 31/03/07 est de 406 dinars

4.2.2. Sommes à l'encaissement :

Au 31/03/07, le solde du compte « Sommes à l'encaissement » est de 661 mille dinars contre 1.377 mille dinars au 31/12/06 et contre 330 mille dinars au 31/03/06. Il s'analyse comme suit :

Désignations	31/01/2007			31/12/2006			31/03/2006		
	Principal	Intérêts	Total	Principal	Intérêts	Total	Principal	Intérêts	Total
Ecart SEPCM2002	- 4	-	- 4	4	-	4	4	-	4
Ech, obligations samara	-	-	-	-	-	-	159 287	10 513	169 800
FOURIA 2000	-	20	20	-	20	20	-	20	20
Djerba AgFir 2000	-	-	-	-	-	-	125 000	35 000	160 000
Coupon BH	-	-	-	600 000	90 624	690 624	-	-	-
Coupon GL	-	-	-	400 000	72 000	472 000	-	-	-
CDS 2001	-	-	-	200 000	14 000	214 000	-	-	-
SEPCM2002	71 433	17 145	88 578	-	-	-	-	-	-
Echéance Jerba Aghir	125 000	28 000	153 000	-	-	-	-	-	-
Echéance CIL 2004/2	300 000	67 200	367 200	-	-	-	-	-	-
Coupon UTIL	-	52 080	52 080	-	-	-	-	-	-
Total général	496 429	164 445	660 874	1 200 005	176 644	1 376 649	284 292	45 533	329 825

NOTE N° 5 : CREANCES D' EXPLOITATION :

Au 31/03/07, les valeurs réalisables représentent des agios et frais facturés par la STB et restant à récupérer ainsi que les retenues à la source sur les intérêts pré comptés des BTA. Le cumul de ces actifs a atteint 81 mille dinars contre 229 mille dinars au 31/12/06 et contre 168 mille dinars au 31/03/06. Il se présente comme suit :

Désignations	31/03/2007	31/12/2006	31/03/2006
Retenue à la source / BTA	72 929	222 187	163 615
Autres débiteurs	8 520	7 192	3 905
Total général	81 449	229 378	167 520

Les retenues à la source sur BTA ne concernent que les intérêts à l'achat comptabilisés séparément (Cf. § 3.2). Au 31/03/07, la confirmation de ces retenues montre que celles des BTA de mars 2009 sont minorées d'environ 4 mille dinars (intérêts inscrits en net).

Les autres débiteurs correspondent aux agios et commissions prélevées par la STB et non encore récupérés.

NOTE N° 6 : CAPITAUX PROPRES :

Au 31/03/07, les Capitaux propres (sans le résultat provisoire) sont de 258.816 mille dinars contre 231.293 mille dinars au 31/12/06 et contre 202.747 mille dinars au 31/03/06. Ils se détaillent comme suit :

Capitaux propres en dinars	31/03/2007	31/12/2006	31/03/2006
Capital en début d'exercice	233 708 200	194 563 900	194 563 900
Emissions	49 361 600	252 969 300	44 368 000
Rachats	- 32 240 600	- 213 825 000	- 42 667 200
Variat Diff.d'estimat	- 1 560 808	- 1 573 843	- 1 538 177
Résorption Variat Diff.d'estimat/ obligat	1 630 000	1 630 000	1 630 000
Plus value sur titres en portefeuille	-	20 223	22 203
Moins value sur placements monétaires	-	113	-
Plus Moins values reportées/titres	-	42 028	42 028
Sommes non distribuables	- 2 417 029	- 2 038 714	- 2 038 714
Réglul SND ex clos SO	- 174 782	- 412 554	- 17 967
Report à nouveau	-	1 658	-
Autres résultats reportés	-	165	-
Réglul report à nouveau	-	169	-
Résultat en Inst. Affectat.	9 791 925	-	8 393 199
Réglul résult. Inst. Affectat.& arron	717 337	-	73 370
Sous total	258 815 843	231 293 162	202 746 586
Résultat de la période	2 576 324	9 789 934	2 026 138
Total Actif Net	261 392 167	241 083 096	204 772 724

Il est à noter que la reconstitution des mouvements des comptes de régularisation laisse apparaître des écarts sans incidence sur la valeur liquidative du début du trimestre jusqu'au 18/01/07.

Au 31/03/07, les mouvements du capital sans le résultat de la période se résument comme suit :

Mouvements des titres	Montants	Nombre d'actions	Nb d'actionnaires
Capital au 31/12/06	241 083 096	2 337 082	3 324
Souscriptions 1 trim. 2007	51 154 001	493 616	308
Montant nominal	49 361 600		
Régul sommes non distr et distribuab	1 792 401		
Rachats 1 trimestre 2007	-30 844 930	-322 406	-188
Montant nominal	-32 240 600		
Régul sommes non distr et distribuab	-1 179 278		
Variation différences d'estimation + autres	2 574 949		
Capital au 31/03/06	261 392 167	2 508 292	3 444

NOTE N° 7 : SOMMES DISTRIBUABLES :

Au 31/03/07, les sommes distribuables ont atteint 13.086 mille dinars contre 9.792 mille dinars au 31/12/06 et contre 10.493 mille dinars au 31/03/06. Elles se résument comme suit :

Résultat distribuable (en dianrs)	31/03/2007	31/12/2006	31/03/2006
Sommes distribuables exercice en cours	2 576 324	9 789 934	2 026 138
Sommes distribuables exercices clos	10 509 262	1 658	8 466 569
Régularisation du report à nouveau		154	
Totaux	13 085 586	9 791 745	10 492 707

NOTE N° 8 : PASSIFS :

Au 31/03/07, les dettes à payer et les comptes de régularisation créditeurs totalisent à 196 mille dinars contre 215 mille dinars au 31/12/06 et contre 179 mille dinars au 31/03/06. Ces soldes comptables se présentent comme suit :

Dettes à payer	31/03/2007	31/12/2006	31/03/2006
401 - Gestionnaire	97 996	97 843	78 259
40101 - Commission réseau	62 373	65 075	50 268
402 - Dépositaire	35 612	35 336	25 134
4711 - Intérêts complémentaires perçus d'avance /BIT	-	16 855	25 733
Totaux	195 981	215 109	179 394

Les faits suivants sont à noter ce qui suit :

- Au 31/03/07, les intérêts complémentaires perçus d'avance sont rattachés aux Billets de trésorerie (cf. § 4.1.)
- Au 31/03/07, le total des charges de gestion et de dépôt a atteint 374 mille dinars contre 1.392 mille dinars au 31/12/06 et contre 302 mille dinars au 31/03/06. Il est à rappeler que la SICAV ne supporte aucun autre frais de fonctionnement. Ainsi, les commissions et agios facturés par la banque sont logés dans des comptes de débiteurs puisque leur récupération demeure attendue (cf. note 5).

NOTE N° 9 : ACTIF NET ET VALEUR LIQUIDATIVE :

Au 31/03/07, la valeur liquidative par action est de 104,211 dinars contre 103,155 dinars au 31/12/06 et contre 104,334 dinars au 31/03/06.