

**SITUATION TRIMESTRIELLE DE SICAV L'INVESTISSEUR
ARRETEE AU 31/03/2011**

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES ETATS FINANCIERS PROVISOIRES ARRETES AU 31 MARS 2011.

En exécution de la mission de commissariat aux comptes qui nous a été confiée par le conseil d'administration réuni le 23 avril 2009 et en application des dispositions du code des organismes de placement collectif, nous avons examiné les états financiers trimestriels de la société «SICAV L'INVESTISSEUR», pour la période allant du premier janvier au 31 mars 2011.

1. Responsabilité de la direction dans l'établissement et la présentation des états financiers :

Nous avons audité les états financiers trimestriels de la société «SICAV L'INVESTISSEUR», arrêtés au 31 mars 2011, tels qu'annexés au présent rapport, et faisant apparaître un total net bilan de 1499 748 DT, un actif net de 1 487 900 DT et un résultat déficitaire trimestriel de 79 285 DT. L'établissement des états financiers sincères conformément aux normes comptables généralement admises en Tunisie, aux lois et réglementations en vigueur relève de la responsabilité du conseil d'administration. Cette responsabilité comprend la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation sincère d'états financiers ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

2. Responsabilité du commissaire aux comptes :

Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles applicables en Tunisie. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique et de planifier et de réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les états financiers ne comportent pas d'anomalies significatives.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournies dans les états financiers. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation du risque que les états financiers contiennent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

En procédant à ces évaluations du risque, l'auditeur prend en compte le contrôle interne en vigueur dans l'entité relatif à l'établissement et la présentation sincère des états financiers afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité de celui-ci. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

Nous estimons que les éléments probants recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

3. Opinion sur les états financiers :

A notre avis, les états financiers trimestriels de la société «SICAV L'INVESTISSEUR», arrêtés au 31 mars 2011, tels qu'annexés au présent rapport, et faisant apparaître un total net bilan de 1 499 748 DT, un actif net de 1 487 900 DT et un résultat déficitaire trimestriel de 79 285 DT sont sincères et réguliers et donnent pour tout aspect significatif, une image fidèle de la situation financière à cette date, ainsi que de la performance financière et des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

4. Vérifications et informations spécifiques :

En application des dispositions de l'article 3 (nouveau) de la loi 94-117, portant réorganisation du marché financier, telle que modifiée par les textes subséquents, et sur la base de nos travaux effectués conformément aux normes professionnelles appliquées en la matière, nous n'avons pas relevé des insuffisances qui sont de nature à affecter l'efficacité et la fiabilité du système de contrôle interne de la société.

**Le Commissaire Aux Comptes
Salah DHIBI**

SICAV MIXTE L'INVESTISSEUR

Bilan
Arrêté au 31 /03/2011
(en dinars tunisiens)

Actif	NOTE	Période du 01/01 au 31/03/2011	Période du 01/01/ au 31/03/2010	Période du 01/01 au 31/12/2010
Portefeuille-titres	AC 1	1136 906	1 155 367	1215 046
Actions, valeurs assimilées		815 227	906 456	896 611
Obligation et valeurs assimilées		262 150	217 294	271 789
Autres valeurs		59 529	31 617	46 646
Placements monétaires disponibilités	AC 2	362 842	351 049	363 574
Placements monétaires		359 800	325 455	357 047
Disponibilités		3042	25 594	6 527
Créances d'exploitation	AC 3	0	1 386	0
TOTAL ACTIF		1499 748	1 507 802	1578 620
PASSIF		11 848	10 379	11 586
Opérateurs Crédeurs	PA 1	11 848	10 379	11 586
TOTAL PASSIF		11 848	10 379	11 586
ACTIF NET		1487 900	1 497 423	1567 034
Capital	CP 1	1458 613	1 452 066	1539 675
Sommes Distribuables	CP2	29 287	45 357	27 359
Sommes distribuables des exercices antérieurs		27 359	43 405	8
Sommes distribuables de l'exercice		1928	1 952	27 351
ACTIF NET		1487 900	1 497 423	1567 034
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		1499 748	1 507 802	1578 620

ETAT DE RESULTAT
Arrêté au 31 /03/2011
(en dinars tunisiens)

	NOTE	Période du 01/01 au 31/03/2011	Période du 01/01 au 31/03/2010	Période du 01/01 au 31/12/2010
Revenus du portefeuille - titres	PR 1	2 848	2 680	36 306
Dividendes			-	24 916
Revenus des obligations et valeurs assimilées		2 848	2 680	11 390
Revenus des autres valeurs			-	
Revenus des placements monétaires	PR 2	2 754	3 569	11 400
Total des revenus des placements		5 602	6 249	47 706
Charges de gestion des placements	CH 1	-3 673	-4 069	-16 642
REVENUS DES PLACEMENTS		1 929	2 180	31 064
Autres produits		-	-	-
Autres charges		-	-	-
RESULTAT D'EXPLOITATION		1 929	2 180	31 064
Régularisation du résultat d'exploitation	PR 3	-	-228	-3 713
SOMMES DISTRIBUABLES DE L'EXERCICE		1 929	1 952	27 351
Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		0	228	3 713
Variation des + (ou -) values potentielles/ titres		-81 211	24 801	42 440
Plus ou - values réalisées /cession des titres		-	22 558	66 483
Frais de négociation		-3	-281	-645
RESULTAT NET DE L'EXERCICE		-79 285	49 258	139 342

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET
Arrêté au 31 /03/2011
(en dinars tunisiens)

	Période du 01/01 au 31/03/2011	Période du 01/01 au 31/03/2010	Période du 01/01 au 31/12/2010
Variation de l'actif net résultant des opérations d'exploitation	-79 285	49 258	139 342
Résultat d'exploitation	1 928	2 180	31 064
Variation des plus (ou -) values potentielles / titres	-81 211	24 801	42 440
Plus ou moins values réalisées / cession des titres	0	22 558	66 483
Frais de négociation	-3	-281	-645
Distribution de dividendes	0	-	-43 404
Transactions sur le capital	152	-190 002	-167 071
a- Souscriptions	152	76	563 839
Capital	200	100	717 000
Régularisation sommes non distribuables exercice	-48	-24	-158 512
Régularisation des sommes distribuables	0	-	5 351
a- Rachats	0	-190 078	-730 910
Capital	0	-247 100	-939 100
Régularisation sommes non distribuables exercice	0	57 250	217 248
Régularisation des sommes distribuables	0	-228	-9 058
VARIATION DE L'ACTIF NET	-79 134	-140 744	-71 133
Actif Net			
en début d'exercice / période	1 567 034	1 638 167	1 638 167
en fin d'exercice ou de la période	1 487 900	1 497 423	1 567 034
Nombre d'actions			
en début d'exercice ou de la période	19 730	21 951	21 951
en fin d'exercice ou de la période	19 732	19 481	19 730
VALEUR LIQUIDATIVE	75 ,405	76,865	79,423
Taux de rendement	-5,06%	3,04%	9,08%

NOTES AUX ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS
PERIODE CLOSE LE 31 MARS 2011
(Exprimés en dinars Tunisiens)

NOTE 1 : CREATION DE LA SOCIETE

La société « **SICAV L'Investisseur** » est une société anonyme à capital variable créée le 14/01/1994 pour gérer un portefeuille de valeurs mobilières à revenu fixe et variable. Elle est autorisée à exercer par visa du C.M.F. N° 94-117 du 28/03/1994.

NOTE 2 : OBJET

L'activité de la société a pour objet, tel que précisé dans l'article 3 de ses statuts, la gestion du portefeuille de valeurs mobilières. Elle cherche à contribuer à la mobilisation de l'épargne, au développement du marché financier et à la promotion des investissements.

NOTE 3 : PRINCIPES COMPTABLES

Les états financiers trimestriels arrêtés au 31 mars 2010, sont établis conformément aux préconisations du système comptable des entreprises et notamment les normes 16 à 18 relatives aux OPCVM, telles qu'approuvées par l'arrêté du Ministre des Finances du 22 janvier 1999.

Les éléments inclus dans les états financiers trimestriels sont élaborés sur la base de l'évolution des éléments du portefeuille titres à leur valeur de réalisation. Les principes comptables les plus significatifs se résument comme suit :

3-1 : Prise en compte du portefeuille actions

Les acquisitions d'actions et de valeurs assimilées sont enregistrées en comptabilité au moment du transfert de propriété pour leur prix d'achat. Les frais encourus à l'occasion de cet achat sont imputés en capital.

En principe, les ventes d'actions sont comptabilisées pour leur coût moyen pondéré d'entrée en faisant la distinction entre les actions anciennes et les nouvelles tant qu'elles ne sont pas alignées.

Les plus ou moins-values sont comptabilisées parmi les capitaux propres en tant que plus ou moins-values sur cession.

3-2 : Prise en compte des droits rattachés aux actions

Les droits liés aux actions (D.A. et D.P.S.) sont enregistrés séparément dès leur détachement. Ces droits sont comptabilisés à leur valeur théorique puis valorisés sur la base des cours du marché la plus probable. Ils constituent un élément des coûts d'entrée des nouvelles actions à obtenir par l'exercice éventuel de ces droits.

En cas de cession, leur sortie est enregistrée au coût moyen pondéré des entrées.

3-3 : Prise en compte des titres de créances et des revenus y afférents

Les obligations et les titres des créances négociables ainsi que les placements monétaires sont enregistrés au moment du transfert de propriété pour leur prix d'achat.

Les intérêts sur ces titres de créances et assimilés sont pris en compte en résultat dès qu'ils sont courus. Les échéances sont imputées au débit des comptes des intérêts courus au jour et au crédit des revenus d'obligations et assimilés.

3-4 : Différences et variations d'estimation du portefeuille

Les comptes « Différences d'estimation » et « Variations d'évaluation » permettent d'enregistrer, à la date des arrêtés des comptes, la différence entre la valeur comptable et la valeur réévaluée du Portefeuille des titres considérés comme valeur actuelle des stocks de valeurs mobilières. En principe, les cours de réévaluation sont :

- Pour les valeurs cotées durant les dernières séances boursières précédant la date d'évaluation, le cours boursier moyen pondéré ;
- Pour les valeurs qui n'ont pas été cotées durant les dernières séances boursières, la réévaluation est faite sur la base du dernier cours boursier ajusté pour tenir compte de tout événement de nature à agir sur le cours de cette valeur et/ou le cas échéant de la valeur mathématique ou intrinsèque des actions possédées ;
- Pour les obligations, l'évaluation tient compte aussi bien du capital que des intérêts courus. L'évaluation du principal est faite sur la base d'un coût moyen pondéré ou d'un cours ajusté pour les obligations n'ayant pas enregistrées des transactions le jour d'arrêt. Ces différences d'estimation ne sont pas lissées sur la période de détention ;
- Pour les OPCVM, la valeur à retenir postérieurement à l'acquisition est calculée sur la base de leur valeur liquidative la plus récente (en principe, du jour de l'arrêté comptable).

3-5 : Etablissement dépositaire

Ce compte enregistre les mouvements en numéraires reçus par le dépositaire qui, par convention se charge à la fois de la gestion des titres possédés par la SICAV et d'autre part, centralise pour le compte de cette dernière et suit l'exécution des opérations d'achats et de ventes de valeurs mobilières.

3-6 : Les frais de gestion

Les frais de gestion sont à attribuer au dépositaire, au réseau des agences et au gestionnaire suivant un contrat forfaitaire respectivement à raison de 0,1%, 0,1%, 0,8% T.T.C. de l'actif net de la SICAV, calculé quotidiennement, et ce, à partir du 01/11/2002. Ces frais sont les seuls frais de gestion supportés par la SICAV.

3-7 : Valeur liquidative

La valeur liquidative est obtenue par l'actualisation des éléments d'actif au cours du jour comme si le marché était parfait et que les différents cours ne changeraient pas en fonction des quantités offertes et des intentions de vente.

NOTES SUR LES ETATS FINANCIERS :**N1- NOTES LIEES AU BILAN****ACTIF****AC 1- Portefeuille-titres****Actions, valeurs assimilées**

Actions	31-03-2011	31-03-2010	31-12-2010
3111 Coût d'entrée	848 162,847	875 403,048	847 862,217
3119 Diff. Estimation	<32 936,027>	31 052,684	48 748,330
Total	815 226,820	906 455,732	896 610,547

Obligations

Obligations	31-03-2011	31-03-2010	31-12-2010
312210 Coût d'entrée	253 891,600	210 561,600	263 891,600
312500 Intérêts courus	8 260,390	6 733,692	7 899,475
3129 DE/Obligations	<1,600>	<1,600>	<1,600>
Total	262 150,390	217 293,692	271 789,475

Autres valeurs

OPCVM	31-03-2011	31-03-2010	31-12-2010
3131 actions sicav Coût d'entr	58 985,327	31 490,614	46 576,247
3139 Diff. Estimation	543,639	126,906	69,983
Total	59 528,966	31 617,520	46 646,230

AC 2- Placements monétaires et disponibilités**Placements monétaires**

BTCT	31-03-2011	31-03-2010	31-12-2010
3211 BTCT Coût d'entrée	365 000,000	332 000,000	365 000,000
3214 BTCT, intérêts précomptés	<11 629,475>	<8 177,694>	<11 629,474>
3215 Intérêts courus	6 429,632	1 632,268	3 676,156
Total	359 800,157	325 454,574	357 046,682

Disponibilités

Liquidités	31-03-2011	31-03-2010	31-12-2010
Avoirs à terme auprès des banques			
3241 Bons de caisse	-	-	-
3245 BC intérêts courus	-	-	-
Sous Total 1	-	-	-
Liquidités et avoirs à vue			
5331 Banque	3 042,086	2 805,636	6 526,910
5332 sommes à l'encaissement	-	22 788,778	-
Sous Total 2	3 042,086	25 594,414	6 526,910
Total des liquidités	3 042,086	25 594,414	6 526,910

AC 3- Créances d'exploitation

Autres Créances	31-03-2011	31-03-2010	31-12-2010
403 frais à recevoir	-	1 385,678	-
Total	0,000	1 385,678	0,000

PASSIF**PA 1- Opérateurs Créditeurs**

PASSIFS	31-03-2011	31-03-2010	31-12-2010
401 Gestionnaire	2 403,078	2 499,030	2 472,199
40101 Commission réseau	8 964,027	7 339,416	8 596,685
402 commissions dépositaire	480,862	540,329	516,738
Total	11 847,967	10 378,775	11 585,622

CAPITAL**CP 1- Capital**

SITUATION NETTE	31-03-2011	31-03-2010	31-12-2010
101 capital social	1 973 000,000	2 195 100,000	2 195 100,000
1021 Souscriptions	200,000	100,000	717 000,000
1022 Rachats	-	<247 100,000>	-939 100,000
104 Frais de négociation	-2,950	<280,757>	-645,204
10511 VDE/ actions	-32 936,027	31 052,684	48 748,330
10512 VDE/ obligations	-1,600	<1,600>	-1,600
10513 VDE/ OPCVM	543,639	126,906	69,983
106111 Plus value/ actions	-	28 121,205	77 493,742
106112 Moins value/ actions	-	<5 936,021>	-10 054,149
106122 Moins value/ obligatio	-	<3,644>	-1,822
106131 Plus value/ OPCVM	-	376,288	482,464
106132 Moins value/ OPCVM	-	-	-1 436,653
107130+/- val/report opcv	-69,983	<171,942>	-171,942
107110+/- val/report actions	-48 748,330	<6 206,599>	-6 206,599
107120+/- val/report obligation	1,600	1,600	1,600
Sous total	1 891 986,349	1 995 178,120	2 081 278,150
121 Report à nouveau	-	-	8,362
129 Autres Resultats reportés	-	-	-0,941
141 RIA	27 359,108	43 405,489	-
143 Résultats non distribuables	-433 324,887	<600 338,925>	-600 338,925
151 Régul SND SO	-51,224	<25, 826>	-158 512,188
1511 Régul SND Ra	-	62 136,305	217 248,076
1521 Régul. RAN SO	-	-	3,076
15211 Régul. Report à nouv RA	-	-	-2,969
1522 Régul Résult exerc SO	-	-	-0,348
1523 Régul A result reportés RA	-	-	0,335
1531 Régul RIA SO	2,773	1,977	-
15311 Régul RIA RA	-	<4 886,108>	-
Total	-406 014,230	<499 707,088>	-541 595,522
total classe 1	1 485 972,119	1 495 471,032	1 539 682,628
Somme distribuable	<27 359,108>	<43 405,489>	<7,528>
capital	1 458 613,011	1 452 065,543	1 539 675,100

CP2- Sommes Distribuables**Sommes distribuables des exercices antérieurs**

Sommes distribuables de l'exercice	31-03-2011	31-03-2010	31-12-2010
12/13 Sommes distribuables RAN	27 359,108	43 405,489	7,528
1521 Régul. RAN SO	-	-	-
15211 Régul. Report à nouv RA	-	-	-
Total	27 359,108	43 405,489	7,528

Sommes distribuables de l'exercice

Sommes distribuables de l'exercice	31-03-2011	31-03-2010	31-12-2010
Sommes distribuables Résultat	1 928,333	1 951,804	27 351,593
Total	1 928,333	1 951,804	27 351,593

Total AN	1 487 900,453	1 497 422,837	1 567 034,221
capital	1 458 613,012	1 452 065,544	1 539 675,100
sommes distribuables	29 287,441	45 357,293	27 359,121

N2-Notes liées au compte de résultat**PR 1- Revenus du portefeuille - titres****Dividendes**

Dividendes	31-03-2011	31-03-2010	31-12-2010
7010 Rev actions & assim.	-	-	21 902,910
703 Rev OPCVM	-	-	3 013,288
Dividendes	-	-	24 916,198

Revenus d'obligations et assimilés

revenus d'obligat et assimilés	31-03-2011	31-03-2010	31-12-2010
7020 Rev Obligat & assim. Potent	8 260,390	6 733,692	7 899,475
70205/7021 Rev Obligat & assim	-7 899,475	-8 445,145	-8 445,145
7022 Rev Obligat & assim. Échus	2 487,194	4 391,754	11 831,754
7023 Rev Obligat & assim. Échus	-	-	103,562
Total 702	2 848,109	2 680,301	11 389,646

PR 2 Revenus des placements monétaires

Revenus des placements monétaires	31-03-2011	31-03-2010	31-12-2010
70610 Rev BTF Potent	6 429,632	1 632,268	3 676,156
70611/706910 Rev BTF. Début	-3 676,156	<1 224,554>	-1 224,554
70612 Rev BTF. échus	0,000	2 163,716	7 951,406
7069 rev autres plac monét pot	0,000	<498,411>	-498,411
70692 rev autres plac monét, échus	0,000	1 495,233	1 495,233
TOTAL 706	2 753,476	3568,252	11 399,830

PR 3 Régularisation du résultat d'exploitation

Comptes de régularisation	31-03-2011	31-03-2010	31-12-2010
770 Régul Resultat ex/SO	0,149	0,044	5 348,623
771 Régul résultat/ ra	0,000	<227,941>	-9 061,181
TOTAL 77	0,149	<227,897>	-3 712,558

CH 1 Charges de gestion des placements

Charges	31-03-2011	31-03-2010	31-12-2010
601 Rémunérat Gestionnaire	2 938,717	3 255,080	13 313,213
60101 Rémunération réseau	367,342	406,886	1 664,155
602 Rémunération dépositaire	367,342	406,886	1 664,155
total classe 60	3 673,401	4 068,852	16 641,523

NOTE SUR LE PORTEFEUILLE TITRES

PORTEFEUILLE TITRES	Nombre	Coût d'acquisition	Valeurs au 31-03-2011	% de l'actif net
Actions et droits rattachés		848 162,847	815 226,820	54,79%
Adwya	1 800	5 120,033	10 413,000	0,70%
ARTES	800	9 470,000	8 392,800	0,56%
ASSAD	3 680	12 273,041	41 624,480	2,80%
ATB	4 000	20 930,051	28 152,000	1,89%
ATB NG	250	1 332,000	1 667,500	0,11%
ATB NS	750	4 523,000	5 002,500	0,34%
ATL	7 100	16 928,970	35 429,000	2,38%
BH	750	20 710,000	15 887,250	1,07%
BIAT	200	14 550,000	12 139,400	0,82%
BNA	750	10 455,000	8 376,000	0,56%
Attijari Bank	750	16 837,500	13 826,250	0,93%
BT	9 500	87 706,660	104 861,000	7,05%
BTE ADP	1 150	35 200,000	33 580,000	2,26%
Carthage Cement	5 724	10 670,400	14 773,644	0,99%
Ciment de Bizerte	800	5 713,200	5 584,000	0,38%
EL KIMIA	1 200	52 437,279	32 400,000	2,18%
Electrostar	1 000	8 000,000	4 700,000	0,32%
ENNAKL	1 474	15 771,800	12 602,700	0,85%
Essoukna	8 000	41 913,600	46 880,000	3,15%
Magasin général	100	13 100,000	11 627,700	0,78%
Modern Leasing	464	3 944,000	4 977,792	0,33%
MONOPRIX	100	4 930,000	3 582,600	0,24%
Poulina gp h	1 300	7 735,000	10 010,000	0,67%
SALIM	511	8 792,500	13 802,110	0,93%
SERVICOM	6 058	19 688,500	45 980,220	3,09%
SFBT	244	2 694,630	2 722,796	0,18%
SIPHAT	4 200	97 328,000	60 564,000	4,07%
SITS	6 272	16 483,625	19 581,184	1,32%
Somocer	10 000	33 521,545	18 020,000	1,21%
Sotrapil	2 500	72 069,732	28 560,000	1,92%
SPDIT	5 000	33 392,000	35 080,000	2,36%
STAR	50	6 243,750	7 769,150	0,52%
STB	400	6 782,000	3 880,000	0,26%
TPR	8 336	36 942,318	42 163,488	2,83%
TUNIS RE	911	7 960,000	11 310,976	0,76%
TUNIS AIR	30 255	86 009,204	59 299,800	3,99%
TPR DA	29	3,509	3,480	0,00%
OPCVM		58 985,327	59 528,966	4,00%
L'EPARGNANT	574	58 985,327	59 528,966	4,00%
Obligations		253 891,600	262 150,390	17,62%
OCA attijari	2 112	10 561,600	10 640,323	0,72%
AIL 2009 1	500	30 000,000	30 153,863	2,03%
BNA 2009 sub	1 000	93 330,000	97 284,533	6,54%
HL 2010/1 F	1 000	100 000,000	103 290,959	6,94%
EI Wifack 2006/1B	1 000	20 000,000	20 780,712	1,40%
TOTAL		1 161 039,774	1 136 906,176	76,41%

NOTE SUR LE CAPITAL

Les mouvements sur le capital au cours du premier trimestre 2011 se détaillent ainsi:

Capital au 31-12-2010

Montant	1 539 675
Nombre de titres	19 730
Nombre d'actionnaires	53

Souscriptions réalisées

Montant	200
Nombre de titres émis	2
Nombre d'actionnaires entrants	0

Rachats effectués

Montant	0
Nombre de titres rachetés	0
Nombre d'actionnaires sortants	0

Autres mouvements

Variation des plus(ou moins) values potentielles sur titres	-81 211
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	0
Frais de négociation	-3
Régularisation des sommes non distribuables	-48

Capital au 31-03-2011

Montant	1 458 613
Nombre de titres	19 732
Nombre d'actionnaires	53

N4-Contrôle des ratios réglementaires

Référence article 29 § 2 & 3 du code des organismes de placements collectif

NIVEAU REGLEMENTAIRE			Réalisé	Observations
Ratio emploi en Val mobil	Minimum =	50%	76,41%	Conforme
	max =	80%		
	Portefeuille / AN > 50%			
Ratio de quasi liquidité	Minimum =	0%	24,18%	Conforme
	max =	30%		
	Portefeuille / AN < 30%			
Ratio de liquidité immédiate	Maximum =	20%	0,20%	Conforme
Ratio de liquidité générale	Minimum =	20%	24,38%	Conforme
	max =	50%		
Ratio OPCVM	Maximum =	5%	4,00%	Conforme
Ratio par émetteur	Maximum =	10%		conforme
Capital minimum	Minimum=	1000 MD		Conforme
	Capital actuel =	1458 613		

**SITUATION TRIMESTRIELLE DE SICAV AVENIR
ARRETEE AU 31/03/2011**

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES ETATS FINANCIERS PROVISOIRES ARRETES AU 31 MARS 2011.

En exécution du mandat de commissariat aux comptes qui nous a été confié et en application des dispositions de l'article 8 du Code des Organismes de Placement Collectif tel que promulgué par la Loi n° 2001-83 du 24 Juillet 2001, nous avons examiné la composition de l'actif net de la société « SICAV AVENIR » arrêté au 31 Mars 2011.

Nous avons également examiné les états financiers trimestriels, arrêtés au 31 Mars 2011, établis conformément aux normes comptables 16 et 19, approuvées par Arrêté du Ministre des Finances du 22 Janvier 1999.

Ces états financiers sont établis sous la responsabilité des organes de direction et d'administration de la société. Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états financiers sur la base de notre audit.

Nous avons conduit notre mission en accord avec les normes d'audit généralement admises. Ces normes exigent que nous planifions et que nous accomplissions l'audit de façon à obtenir une assurance raisonnable nous permettant de conclure que les états financiers ne sont pas entachés d'inexactitudes significatives.

Un audit est l'examen, sur la base de tests, des preuves de validité des montants et informations contenus dans les états financiers. Il comprend, généralement, la vérification des principes comptables utilisés et des estimations significatives faites par la direction, ainsi qu'une évaluation globale de la présentation des états financiers. Nous pensons que notre audit fournit un fondement raisonnable à notre opinion.

- La « STB » détient 67,33 % du capital de la société « SICAV AVENIR » qui, de son côté, détient 1000 actions de la dite banque. Cette situation constitue un cas de participation croisée qui n'est pas en conformité avec les dispositions de l'article 466 du Code des Sociétés Commerciales.

Sur la base de notre examen limité, et en dehors de l'observation citée ci-dessus sur la composition de l'actif, nous n'avons pas relevé d'autres faits qui nous laissent à penser que les états financiers trimestriels, ci-joints, de la société « SICAV AVENIR » arrêtés au 31 Mars 2011, ne présentent pas sincèrement dans tous leurs aspects significatifs, la situation financière de la société, ainsi que le résultat de ses opérations et des mouvements sur l'actif net pour le trimestre clos le 31 Mars 2011.

Le commissaire aux comptes :
P/ CMC – DFK International
Chérif BEN ZINA

BILAN
arrêté au 31/03/2011
(Unité : en Dinars Tunisiens)

	<u>Notes</u>	<u>31/03/2011</u>	<u>31/03/2010</u>	<u>31/12/2010</u>
ACTIF				
AC 1 - Portefeuille - titres	3-1	1 003 247	908 510	1 024 878
a - Actions, Valeurs assimilées et droits rattachés		530 046	459 363	529 042
b - Obligations et Valeurs assimilées		473 201	449 146	495 836
c - Autres Valeurs		-	-	-
AC 2 - Placements monétaires et disponibilités		281 814	422 727	306 940
a - Placements monétaires	3-3	250 755	369 743	294 509
b - Disponibilités	3-9	31 059	52 984	12 431
AC 3 - Créances d'exploitation		348	348	348
AC 4 - Autres actifs		-	264	-
TOTAL ACTIF		1 285 409	1 331 849	1 332 166
PASSIF				
PA 1 - Opérateurs créditeurs	3-7	3 276	3 317	4 216
PA 2 - Autres créditeurs divers		-	-	-
TOTAL PASSIF		3 276	3 317	4 216
ACTIF NET				
CP 1 -Capital	3-5	1 248 851	1 291 875	1 298 491
CP 2 - Sommes distribuables	3-6	33 283	36 657	29 459
a - Sommes distribuables des exercices antérieurs		29 459	32 239	12
b - Sommes distribuables de l'exercice		3 824	4 417	29 447
ACTIF NET		1 282 134	1 328 532	1 327 950
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		1 285 409	1 331 849	1 332 166

ETAT DE RESULTAT
Période du 1er Janvier au 31 Mars 2011
 (Unité : en Dinars Tunisiens)

	Notes	Période du 01/01/2011 au 31/03/2011	Période du 01/01/2010 au 31/03/2010	Période du 01/01/2010 au 31/12/2010
<u>PR 1 - Revenus du portefeuille - titres</u>	3-2	-	5 232	36 433
a - Dividendes		-	-	14 648
b - Revenus des obligations et valeurs assimilées		5 305	5 232	21 785
c - Revenus des autres valeurs		-	-	-
<u>PR 2 - Revenus des placements monétaires</u>	3-4	1 971	2 743	10 062
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS		7 276	7 975	46 495
<u>CH 1 - Charges de gestion des placements</u>	3-8	-	- 3 549	- 15 120
REVENU NET DES PLACEMENTS		3 824	4 426	31 375
<u>PR 3 - Autres produits</u>		-	-	-
<u>CH 2 - Autres charges</u>		-	-	-
RESULTAT D'EXPLOITATION		3 824	4 426	31 375
<u>PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation</u>		-	- 9	- 1 928
SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE		3 824	4 417	29 447
<u>PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)</u>		-	9	1 928
* Variation des +/- valeurs potentielles sur titres		- 49 611	11 295	9 006
* +/- valeurs réalisées sur cession des titres		-	13 425	17 672
* Frais de négociation		- 29	- 80	- 229
RESULTAT NET DE LA PERIODE		(45 816)	29 066	57 824

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET
Période du 1er Janvier au 31 Mars 2011
 (Unité : en Dinars Tunisiens)

	Période du 01/01/2011 au 31/03/2011	Période du 01/01/2010 au 31/03/2010	Période du 01/01/2010 au 31/12/2010
<u>AN 1 - Variation de l'Actif Net résultant des opérations d'exploitation</u>			
a - Résultat d'exploitation	3 824	4 426	31 375
b - Variation des +/- valeurs potentielles sur titres	- 49 611	11 295	9 006
c - +/- valeurs réalisées sur cession de titres	-	13 425	17 672
d - Frais de négociation de titres	- 29	- 80	- 229
<u>AN 2 - Distribution des dividendes</u>	-	-	- 32 227
<u>AN 3 - Transaction sur le capital</u>			
a - Souscriptions	-	-	502 529
* Capital	-	-	482 899
* Régularisation des sommes non distrib.	-	-	13 950
* Régularisations des sommes distrib.	-	-	5 680
* Droits d'entrée	-	-	-
b - Rachats	-	- 3 910	- 503 552
* Capital	-	- 3 158	- 484 181
* Régularisation des sommes non distrib.	-	- 649	- 11 662
* Régularisation des sommes distrib.	-	- 104	- 7 708
* Droits de sortie	-	-	-
c - Régularisation des sommes distribuables	-	-	-
VARIATION DE L'ACTIF NET	- 45 816	25 157	24 574
<u>AN 4 - Actif Net</u>			
a - En début de période	1 327 950	1 303 375	1 303 375
b - En fin de période	1 282 134	1 328 532	1 327 950
<u>AN 5 - Nombre d'actions</u>			
a - En début de période	22 771	22 794	22 794
b - En fin de période	22 771	22 727	22 771
VALEUR LIQUIDATIVE	56,306	58,456	58,317
AN 6 TAUX DE RENDEMENT DE LA PERIODE	-3,45%	2,23%	4,47%

NOTES AUX ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS**Arrêtés au 31/03/2011***(Unité en Dinars Tunisiens)***1- REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS**

Les états financiers trimestriels arrêtés au 31/03/2011, sont établis conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

2 - PRINCIPES COMPTABLES APPLIQUES

Les états financiers sont élaborés sur la base de l'évaluation des éléments du portefeuille-titres à leur valeur de réalisation. Les principes comptables les plus significatifs se résument comme suit :

2- 1 Prise en compte des placements et des revenus y afférents

Les placements en portefeuille-titres et les placements monétaires sont comptabilisés au moment du transfert de propriété pour leur prix d'achat. Les frais encourus à l'occasion de l'achat sont imputés en capital.

Les dividendes relatifs aux actions et valeurs assimilées sont pris en compte en résultat à la date de détachement du coupon pour les titres admis à la cote et au moment où le droit au dividende est établi pour les titres non admis à la cote.

Les intérêts sur les placements en obligations et sur les placements monétaires sont pris en compte en résultat à mesure qu'ils sont courus.

2- 2 Evaluation des placements en actions et valeurs assimilées

Les placements en actions et valeurs assimilées sont évalués, en date du 31/03/2011, à leur valeur de marché pour les titres admis à la cote et à la juste valeur pour les titres non admis à la cote. La différence par rapport au prix d'achat ou par rapport à la clôture précédente constitue, selon le cas, une plus ou moins value potentielle portée directement en capitaux propres, en tant que somme non distribuable. Elle apparaît également comme composante du résultat net de l'exercice.

La valeur du marché, applicable pour l'évaluation, des titres admis à la cote, correspond au cours en bourse à la date du 31/03/2011, ou à la date antérieure la plus récente.

L'identification et la valeur des titres ainsi évalués sont présentées dans la note sur le portefeuille-titres.

La juste valeur, applicable pour l'évaluation des titres non admis à la cote, correspond au coût historique des titres.

2- 3 Evaluation des autres placements

Les placements en obligations et valeurs similaires non admis à la cote demeurent évalués à leur prix d'acquisition. Les placements monétaires sont évalués à leur prix d'acquisition.

2- 4 Cession des placements

La cession des placements donne lieu à leur annulation à hauteur de leur valeur comptable. La différence entre la valeur de cession et le prix d'achat du titre cédé constitue, selon le cas, une plus ou moins value réalisée portée directement, en capitaux propres, en tant que somme non distribuable. Elle apparaît également comme composante du résultat net de l'exercice. Le prix d'achat des placements est déterminé par la méthode du coût moyen pondéré.

3 - NOTES SUR LES ELEMENTS DU BILAN ET DE L'ETAT DE RESULTAT**3- 1 Note sur le Portefeuille-titres**

Le solde de ce poste s'élève au 31/03/2011, à 1 003 247 DT contre 908 510 DT au 31/03/2010, et se détaille ainsi :

Libellé	31/03/2011	31/03/2010	31/12/2010
Coût d'acquisition	973 315	828 739	946 701
- Actions, valeurs assimilées et droits rattachés	458 495	323 159	438 904
- Titres OPCVM	53 256	66 010	22 233
- Obligations et valeurs assimilées	461 564	439 569	485 564
Plus ou moins values potentielles	18 286	70 185	67 896
- Actions, valeurs assimilées et droits rattachés	17 829	69 225	67 740
- Titres OPCVM	465	969	165
- Obligations et valeurs assimilées	-9	-9	-9
Intérêts courus sur Obligations et valeurs	11 646	9 586	10 281
Total	1 003 247	908 510	1 024 878

L'état détaillé du portefeuille est présenté en annexe 1.

3- 2 Note sur les revenus du portefeuille-titres

Les revenus du portefeuille-titres totalisent 5 305 DT pour la période allant du 01/01/2011 au 31/03/2011, contre un montant de 5 232 DT du 01/01/2010 au 31/03/2010, et se détaillent ainsi :

Libellé	31/03/2011	31/03/2010	31/12/2010
- Revenus des actions et valeurs assimilées	-	5 232	12 217
- Revenus des Titres OPCVM	-	-	2 431
- Revenus des Obligations	5 305	-	21 785
Total	5 305	5 232	36 433

3-3 Note sur les placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève au 31/03/2011 à 250 755 Dinars contre 369 743 Dinars au 31/03/2010, et se détaille ainsi :

Libellé	31/03/2011	31/03/2010	31/12/2010
Bons de trésor	254 000	378 000	300 000
Intérêts courus sur bons de trésor	3 760	4 665	2 889
Intérêts précomptés sur bons de trésor	-7 005	-12 922	-8 381
Total	250 755	369 743	294 509

3-4 Note sur les revenus des placements monétaires

Les revenus des placements monétaires s'élèvent pour la période allant du 01/01/2011 au 31/03/2011, à 1 971 DT contre 2 743 DT du 01/01/2010 au 31/03/2010, et représentent le montant des intérêts courus sur les Bons de trésor à court terme.

Libellé	31/03/2011	31/03/2010	31/12/2010
- Intérêts/ Placements à terme	-	-	-
- Intérêts/ Bons de trésor	1 971	2 743	10 062
Total	1 971	2 743	10 062

3-5 Note sur le capital**Capital au 31/12/2010**

- Montant	1 298 491
- Nombre de titres	22 727
- Nombre d'actionnaires	20

Souscriptions réalisées

- Montant	-
- Nombre de titres	-
- Nombre d'actionnaires nouveaux	-

Rachats effectués

- Montant	-
- Nombre de titres	-
- Nombre d'actionnaires sortants	-

Autres effets s/capital

- Variation des plus et moins values potentielles	- 49 611
- Plus ou moins values réalisées sur cession de titres	-
- Frais de négociation	-29

Capital au 31/03/2011

- Montant	1 248 851
- Nombre de titres	22 727
- Nombre d'actionnaires	20

3- 6 Note sur les sommes distribuables

Les sommes distribuables correspondantes au résultat distribuable de l'exercice 2011, et aux sommes distribuables des exercices antérieurs, se détaillent ainsi :

Libellé	31/03/2011	31/03/2010	31/12/2010
Sommes distribuables de l'exercice	3 824	4 417	29 446
Sommes distribuables des exercices antérieurs	29 459	32 239	12
Total	33 283	36 657	29 459

Les sommes distribuables de l'exercice et ceux des exercices antérieurs se détaillent comme suit :

Libellé	Montant	Régul. Rachats	Régul. Souscriptions	Total
Sommes distribuables de l'exercice en cours	3 824	-	-	3 824
Sommes distribuables des exercices antérieurs	29 459	-	-	29 459
Total	33 283	-	-	33 283

3- 7 Note sur les opérateurs créditeurs

Le solde de ce poste s'élève au 31/03/2011, à 3 276 DT contre 3 317 DT au 31/03/2010, et se détaille ainsi :

Libellé	31/03/2011	31/03/2010	31/12/2010
- Gestionnaire	1 084	1 125	1 136
- Dépositaire	2 192	2 192	3 081
Total	3 276	3 317	4 216

3- 8 Note sur les charges de gestion des placements

Les charges de gestion des placements s'élèvent pour la période allant du 01/01/2011, au 31/03/2011, à 3 452 DT contre 3 549 DT du 01/01/2010 au 31/03/2010, et se détaillent ainsi :

Libellé	31/03/2011	31/03/2010	31/12/2010
- Rémunération du gestionnaire	3 161	3 258	13 941
- Rémunération du dépositaire	291	291	1 180
Total	3 452	3 549	15 120

3-9 Note sur les disponibilités

Le solde de ce poste s'élève au 31/03/2011, à 31 059 DT contre 52 984 DT au 31/03/2010, et se détaille comme suit :

Libellé	31/03/2011	31/03/2010	31/12/2010
- Avoirs en banque	15 491	18 861	12 431
- Sommes à l'encaissement	15 568	34 122	-
- Sommes à régler	-	-	-
Total	31 059	52 984	12 431

4 - AUTRES INFORMATIONS

4- 1 Rémunération du gestionnaire

La gestion de la société est confiée à la société « STB Manager ». Celui-ci se charge du choix des placements et de la gestion administrative et financière de la société. En contrepartie des prestations, le gestionnaire perçoit une rémunération de 1 % TTC l'an calculée sur la base de l'actif net quotidien.

4- 2 Rémunération du dépositaire

La fonction de dépositaire est confiée à La « STB ». En contrepartie des prestations, le dépositaire perçoit une rémunération de 1180 Dinars TTC l'an.

SICAV AVENIR
Société d'investissement à capital variable
société régie par le code des OPCVM promulgué par la Loi n° 2001-83 du 24/07/01
paru au JORT N°: 59 du 24/07/01
Agrément du 30 Juin 1994

LE PORTEFEUILLE TITRES ET LES PLACEMENTS MONETAIRES AU 31/03/2011
(Unité : en Dinars Tunisiens)

Code Titre	Quantité	Prix de Revient	Valeur au 31/03/2011
Actions		458 494	476 324
ADWYA	6646	22 293	38 447
ARTES	800	8 435	8 393
ASSAD	4180	14 431	47 280
ATL	1000	5 000	4 990
BH	300	7 980	6 355
BIAT	150	10 575	9 105
BNA	250	3 450	2 792
BS	600	12 630	11 061
BT	8 000	74 444	88 304
BTEI ADP	550	16 895	16 060
CAR CEMENT	6744	12 573	17 406
CIMENTS BIZERT	600	4 230	4 188
ELECTRSTAR	808	8 777	3 798
ENNAKL	2474	24 212	21 153
ESSOUKNA	4 300	22 625	25 198
MODERN LEASING	464	3 944	4 978
POULINA GP H	1448	8 616	11 150
SALIM	324	5 537	8 751
SFBT	244	2 696	2 723
SIPHAT	1 400	35 594	20 188
SITS	7772	20 225	24 264
SOMOCER	4 250	15 673	7 659
SOTRAPIL	800	23 140	9 139
SPDIT	1000	6 050	7 016
STB	1 000	20 770	9 700
TL	118	1 532	3 360
TPR	3840	17 194	19 423
TUNINVEST	600	6 304	4 811
TUNIS RE	711	4 977	8 828
TUNISAIR	10368	30 030	20 321
UIB	500	7 665	9 485
Obligations		461 564	473 201
AIL 2009-1	500	30 000	30 154
AMENBANK2009 B	500	46 665	47 668
BH 2007	1 000	80 000	81 147
BNA 2009 SUB	1 000	93 330	97 285
BTE 2009	1000	90 000	92 040
HL F 2010/1	1000	100 000	103 291
OCA ATTIJARI2006	1512	7 569	7 618
UTL 2004	700	14 000	14 000
OPCVM		53 256	53 721
SICAV_EPARGNANT	518	53 256	53 721
Droits		1	1
TPR DA	10	1	1
Bons de Trésor		247 091	250 755
BTCT 13/06/2011	30	29 465	29 707
BTCT 14/06/2011	52	50 193	51 316
BTCT 23/08/2011	42	40 286	41 109
BTCT14/06/2011	20	19 510	19 778
BTCT14/06/2011	110	107 637	108 845
		1 220 407	1 254 002

**SITUATION TRIMESTRIELLE DE SICAV L'EPARGNANT
ARRETEE AU 31/03/2011**

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES ETATS FINANCIERS PROVISOIRES ARRETES AU 31 MARS 2011.

En exécution du mandat de commissariat aux comptes qui nous a été confié par votre conseil d'administration réuni le 07 Avril 2009 et en application des dispositions du code des organismes de placement collectif, nous vous présentons notre rapport sur le contrôle des états financiers trimestriels de la Société «SICAV L'EPARGNANT» pour la période allant du premier janvier au 31 mars 2011, tels qu'annexés au présent rapport et faisant apparaître un total du bilan de D : 506.115.435, un actif net de D : 505.714.416 et un bénéfice de la période de D : 4.775.129.

Nous avons effectué l'audit des états financiers ci-joints de la Société «SICAV L'EPARGNANT », comprenant le bilan au 31 mars 2011, ainsi que l'état de résultat, l'état de variation de l'actif net, et des notes contenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres notes explicatives.

Responsabilité de la direction dans l'établissement et la présentation des états financiers

1. La direction de la société est responsable de l'arrêté, de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers, conformément au système comptable des entreprises. Cette responsabilité comprend : la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation sincère d'états financiers ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

Responsabilité de l'auditeur

2. Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états financiers sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles applicables en Tunisie. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique et de planifier et de réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les états financiers ne comportent pas d'anomalies significatives.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournies dans les états financiers. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation du risque que les états financiers contiennent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

En procédant à ces évaluations du risque, l'auditeur prend en compte le contrôle interne en vigueur dans l'entité relatif à l'établissement et la présentation sincère des états financiers afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance.

Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

Nous estimons que les éléments probants recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Opinion

3. A notre avis, les états financiers trimestriels de la Société « SICAV L'EPARGNANT », annexés au présent rapport, sont réguliers et sincères et donnent, pour tout aspect significatif, une image fidèle de la situation financière de la société au 31 mars 2011, ainsi que de la performance financière et de la variation de l'actif net pour la période close à cette date, conformément au système comptable des entreprises en vigueur en Tunisie.

4. Sans remettre en cause l'opinion ci-dessus exprimée, nous faisons signaler que les emplois en titres émis par la « STB » représentent, à la fin de la période, 12,70% de l'actif net, se situant ainsi au-dessus du seuil de 10% fixé par l'article 29 du code des organismes de placement collectif.

**Le Commissaire aux Comptes :
FINOR
Fayçal DERBEL**

**ILAN ARRETE AU 31 MARS 2011
(Montants exprimés en dinars)**

ACTIF	Note	31/03/2011	31/03/2010	31/12/2010
Portefeuille-titres	4	373 139 391	338 135 062	371 499 478
Obligations et valeurs assimilées		355 045 554	323 169 533	353 333 651
Titres OPC		18 093 837	14 965 529	18 165 827
Placements monétaires et disponibilités		132 767 408	118 175 143	112 333 587
Placements monétaires	5	132 522 581	117 842 036	111 975 131
Disponibilités		244 827	333 107	358 456
Créances d'exploitation	9	208 636	1 362 261	3 769
TOTAL ACTIF		506 115 435	457 672 466	483 836 834
PASSIF				
Opérateurs créditeurs	8	401 019	454 733	476 782
TOTAL PASSIF		401 019	454 733	476 782
ACTIF NET				
Capital	11	481 651 041	434 613 459	464 715 929
Sommes distribuables				
Sommes distribuables de l'exercice clos		19 325 124	18 297 162	2 592
Sommes distribuables de l'exercice en cours		4 738 251	4 307 112	18 641 531
ACTIF NET		505 714 416	457 217 733	483 360 052
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		506 115 435	457 672 466	483 836 834

ETAT DE RESULTAT
(Montants exprimés en dinars)

	<i>Note</i>	<i>Période du 01/01 au 31/03/2011</i>	<i>Période du 01/01 au 31/03/2010</i>	<i>Année 2010</i>
Revenus du portefeuille-titres	6	4 266 770	3 897 170	16 738 810
Revenus des obligations et valeurs assimilées		4 237 707	3 877 878	16 169 495
Revenus des titres OPC		29 063	19 292	569 315
Revenus des placements monétaires	7	1 273 890	973 260	5 051 679
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS		5 540 660	4 870 430	21 790 489
Charges de gestion des placements	10	(725 395)	(634 935)	(2 822 796)
REVENU NET DES PLACEMENTS		4 815 265	4 235 495	18 967 693
Autres produits		-	-	-
Autres charges		-	-	(26)
RESULTAT D'EXPLOITATION		4 815 265	4 235 495	18 967 667
Régularisation du résultat d'exploitation		(77 014)	71 617	(326 136)
SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE		4 738 251	4 307 112	18 641 531
Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		77 014	(71 617)	326 136
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres		(37 936)	(77 394)	(598 517)
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres		(2 200)	13 571	190 131
Frais de négociation		-	(397)	(397)
RESULTAT DE LA PERIODE		4 775 129	4 171 275	18 558 884

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET
(Montants exprimés en dinars)

	<i>Période du 1/01 au 31/03/2011</i>	<i>Période du 1/01 au 31/03/2010</i>	<i>Année 2010</i>
VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION	4 775 129	4 171 275	18 558 884
Résultat d'exploitation	4 815 265	4 235 495	18 967 667
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	(37 936)	(77 394)	(598 517)
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	(2 200)	13 571	190 131
Frais de négociation	-	(397)	(397)
DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES	-	-	(18 671 781)
TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL	17 579 235	38 774 960	69 201 451
Souscriptions			
- Capital	84 062 074	128 163 793	469 487 393
- Régularisation des sommes non distribuables	(1 795)	(9 448)	(352 669)
- Régularisation des sommes distribuables	3 609 899	5 983 920	15 662 058
Rachats			(401 860)
- Capital	(67 087 659)	(91 022 646)	758)
- Régularisation des sommes non distribuables	2 628	8 239	313 005
- Régularisation des sommes distribuables	(3 005 912)	(4 348 898)	(14 047 578)
VARIATION DE L'ACTIF NET	22 354 364	42 946 235	69 088 554
ACTIF NET			
En début de période	483 360 052	414 271 498	414 271 498
En fin de période	505 714 416	457 217 733	483 360 052
NOMBRE D' ACTIONS			
En début de période	4 703 944	4 020 073	4 020 073
En fin de période	4 875 762	4 395 661	4 703 944
VALEUR LIQUIDATIVE	103,720	104,016	102,756
TAUX DE RENDEMENT	0,94%	0,94%	3,75%

**NOTES AUX ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS
AU 31 MARS 2011**

NOTE 1 : PRESENTATION DE LA SOCIETE

SICAV L'EPARGNANT est une société d'investissement à capital variable régie par la loi n°2001- 83 du 24 juillet 2001 portant promulgation du code des organismes de placement collectif. Elle a été créée le 28 Janvier 1997 à l'initiative de la « STB » et a reçu l'agrément de Monsieur le Ministre des finances, en date du 21 décembre 1996.

Elle a pour objet la gestion, au moyen de l'utilisation de ses fonds propres et à l'exclusion de toutes autres ressources, d'un portefeuille de valeurs mobilières à revenu fixe.

Ayant le statut de société d'investissement à capital variable, SICAV L'EPARGNANT bénéficie des avantages fiscaux prévus par la loi n°95-88 du 30 octobre 1995 dont notamment l'exonération de ses bénéfices annuels de l'impôt sur les sociétés. En revanche, les revenus qu'elle encaisse au titre de ses placements, sont soumis à une retenue à la source libératoire de 20%.

NOTE 2 : REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS

Les états financiers trimestriels arrêtés au 31 mars 2011, sont établis conformément aux préconisations du système comptable et notamment les normes 16 à 18 relatives aux OPCVM, telles que approuvées par l'arrêté du ministre des finances du 22 Janvier 1999.

NOTE 3 : PRINCIPES COMPTABLES APPLIQUES

Les états inclus dans les états financiers trimestriels sont élaborés sur la base de l'évaluation des éléments du portefeuille-titres à leur valeur de réalisation. Les principes comptables les plus significatifs se résument comme suit :

3.1- Prise en compte des placements et des revenus y afférents

Les placements en portefeuille-titres et les placements monétaires sont comptabilisés au moment du transfert de propriété pour leur prix d'achat. Les frais encourus à l'occasion de l'achat sont supportés par le gestionnaire.

Les intérêts sur les placements en obligations et bons et sur les placements monétaires sont pris en compte en résultat à mesure qu'ils sont courus.

3.2- Evaluation des placements en obligations & valeurs assimilées

Les placements en obligations et valeurs similaires sont évalués à leur prix d'acquisition. La différence par rapport au prix de remboursement est répartie sur la période restant à courir et constitue, selon le cas, une plus ou moins value potentielle portée directement, en capitaux propres, en tant que somme non distribuable. Elle apparaît également comme composante du résultat net de la période.

3.3- Evaluation des titres OPCVM

Les placements en titres OPCVM sont évalués, en date d'arrêté, à leur valeur liquidative. La différence par rapport au prix d'achat constitue, selon le cas, une plus ou moins value potentielle portée directement en capitaux propres, en tant que somme non distribuable. Elle apparaît également comme composante du résultat net de la période.

3.4- Evaluation des autres placements

Les placements monétaires sont évalués à leur prix d'acquisition.

3.5- Cession des placements

La cession des placements donne lieu à l'annulation des placements à hauteur de leur valeur comptable. La différence entre la valeur de cession et le prix d'achat du titre cédé constitue, selon le cas, une plus ou moins value réalisée portée directement, en capitaux propres, en tant que somme non distribuable. Elle apparaît également comme composante du résultat net de la période.

3.6- Obligations BATAM

Le portefeuille de la société enregistre à hauteur de D: 1.630.000 d'obligations émises par la société Héla d'Eléctroménager et de Confort "BATAM" qui a fait l'objet d'un règlement amiable, suite à une mise sous administration judiciaire en octobre 2002.

Les événements qui se succèdent depuis cette date, dont notamment les reports successifs d'échéances, conduisent à constater une incertitude quant au recouvrement de ces créances.

Pour se prémunir contre les risques associés à cette situation, une dépréciation totale a été constatée. Parallèlement, il a été procédé à la suspension de la constatation des intérêts courus depuis le 30/09/2004.

Ainsi, les emplois en obligations "BATAM" apparaissent au 31 mars 2011 pour une valeur nulle.

Note 4 : Portefeuille-titres

Le solde de ce poste s'élève au 31 mars 2011 à D : 373.139.391 et se détaille ainsi :

Désignation du titre	Nombre de titres	coût d'acquisition	Valeur au 31/03/2011	% Actif net
<u>Obligations et valeurs assimilées</u>		350 367 535	355 045 554	70,21%
Obligation de sociétés		91 993 030	92 561 087	18,30%
AB SUB 2010	30 000	3 000 000	3 075 080	0,61%
AB SUB 2010	20 000	2 000 000	2 050 053	0,41%
AMEN BANK 2006	10 000	600 000	604 442	0,12%

AMENBANK 2009 A	20 000	1 866 600	1 907 180	0,38%
AMENBANK A 2008	15 000	1 299 990	1 358 144	0,27%
AMENBANK B 2008	25 000	2 250 000	2 358 395	0,47%
AMENBANK2009 B	30 000	2 799 900	2 860 056	0,57%
AIL 2007	10 000	400 000	406 270	0,08%
AIL 2008	10 000	600 000	615 557	0,12%
AIL 2009-1	7 000	420 000	422 155	0,08%
AIL 2011-1	10 000	1 000 000	1 000 000	0,20%
ATB 2007/1 D	50 000	4 400 000	4 595 399	0,91%
ATB SUB2009 A2	40 000	4 000 000	4 145 980	0,82%
ATBSUB2009 B1	10 000	1 000 000	1 039 354	0,21%
ATL 2006/1	20 000	1 200 000	1 249 407	0,25%
ATL 2008	25 000	1 500 000	1 565 178	0,31%
ATL 2008	5 000	300 000	313 036	0,06%
ATL 2010-1	20 000	2 000 000	2 054 221	0,41%
ATL 2010-1	5 000	500 000	513 555	0,10%
ATL 2010-2	20 000	2 000 000	2 022 083	0,40%
ATL2008SUB	5 000	500 000	516 954	0,10%
BATAM2000	15 000	600 000	-	0,00%
BATAM2001	10 000	1 000 000	-	0,00%
BATAM98	3 000	30 000	-	0,00%
BH 2007	50 000	4 000 000	4 057 328	0,80%
BH 2009 A	20 000	2 000 000	2 021 052	0,40%
BNA 2009 SUB	28 000	2 613 240	2 723 967	0,54%
BTE 2009	49 000	4 410 000	4 509 968	0,89%
BTE 2010 A	20 000	2 000 000	2 044 757	0,40%
BTK 2009 C	10 000	933 300	936 902	0,19%
BTK 2006	35 000	700 000	709 877	0,14%
CHO 2009	6 000	600 000	609 610	0,12%
CHOCOMPANY 2009	3 000	300 000	303 276	0,06%
CIL 2004/1	20 000	400 000	411 169	0,08%
CIL 2008 SUB	10 000	1 000 000	1 011 918	0,20%
CIL 2008/1	10 000	600 000	618 293	0,12%
CIL 2009/1 F	8 000	640 000	659 596	0,13%
CIL 2009/2	15 000	1 200 000	1 227 850	0,24%
CIL 2009/3	10 000	800 000	805 615	0,16%
CIL 2010/1	10 000	1 000 000	1 028 269	0,20%
CIL 2010/2 F	10 000	1 000 000	1 017 436	0,20%
CIL V 2010/2	10 000	1 000 000	1 017 147	0,20%
CIL 2009/1 V	12 000	960 000	989 587	0,20%
CIL 2011/1	20 000	2 000 000	2 010 195	0,40%
EL WIFACK 2010	14 000	1 400 000	1 413 037	0,28%
HL 2008/1	10 000	600 000	629 309	0,12%
HL F 2010/1	5 500	550 000	568 100	0,11%
HL F 2010/2	5 000	500 000	507 466	0,10%
HL F 2010/1	7 500	750 000	774 851	0,15%
HL F 2010/2	10 000	1 000 000	1 014 551	0,20%
STB 2008/2	50 000	4 375 000	4 400 555	0,87%
STB 2008/2	20 000	1 780 800	1 790 769	0,35%
STM 2007 B	10 000	800 000	821 769	0,16%
STM 2007 C	4 000	320 000	328 707	0,06%
TL 2007-2	4 000	160 000	161 413	0,03%
TL F 2010-2	10 000	1 000 000	1 015 786	0,20%
TL SUB 2009	5 000	400 000	409 263	0,08%
TL V 2010-2	10 000	1 000 000	1 015 525	0,20%
TL SUB 2010	20 000	2 000 000	2 007 659	0,40%
SIHM 2008 A	3 000	300 000	308 417	0,06%
SIHM 2008 C	5 000	500 000	514 027	0,10%
SIHM 2008 D	2 000	200 000	205 611	0,04%
UIB 2009-1 A	40 000	3 600 000	3 706 461	0,73%
UIB 2009-1 B	40 000	3 733 200	3 848 858	0,76%
UIB 2009-1 C	20 000	1 900 000	1 962 609	0,39%
HOURIA2000	50 000	625 000	655 300	0,13%
MEUBLATEX C 2010	1 000	100 000	104 012	0,02%
MOURADI 2005	5 000	300 000	312 010	0,06%
PANOBOIS 2007	2 000	200 000	210 115	0,04%
SKANES BEACH 03	4 500	90 000	94 205	0,02%
UTL 2004	9 300	186 000	186 000	0,04%

CEREALES 2001	2 000	200 000	208 391	0,04%
Bons du trésor assimilables		258 374 505	262 484 467	51,90%
BTA 02/2015	39 933	41 774 594	41 181 916	8,14%
BTA 05/2022	33 983	35 150 015	36 704 814	7,26%
BTA 07/2017	16 500	16 389 500	17 079 211	3,38%
BTA 03/2019	36 000	37 177 300	37 063 602	7,33%
BTA 10/2013	26 397	26 006 828	26 855 323	5,31%
BTA 04/2014	50 707	52 753 700	54 325 017	10,74%
BTA 03/2012	21 500	21 613 318	21 614 293	4,27%
BTA 03/2016	9 000	9 353 000	9 280 653	1,84%
BTA 03/2013	6 000	6 142 000	6 083 902	1,20%
BTA 08/2011	8 000	8 014 250	8 181 940	1,62%
BTA 08/2022	4 000	4 000 000	4 113 796	0,81%
Titres des Organismes de Pacement Collectif		17 849 191	18 093 837	3,58%
Titres des OPCVM		16 942 147	17 182 327	3,40%
FCP SALAMET PLUS	45 000	467 235	478 125	0,09%
GENERAL OBLIG	20 000	2 083 386	2 077 500	0,41%
SANADETT SICAV	59 128	6 370 132	6 455 713	1,28%
UNIVERS OBLIG	45 995	4 765 358	4 850 633	0,96%
TUNISO EMIRATIE SICAV	31 684	3 256 036	3 320 356	0,66%
Fonds commun de créances		907 044	911 510	0,18%
FCC CREDIMO 1	5 000	545 650	548 337	0,11%
FCC CREDIMO 2	1 500	361 394	363 173	0,07%
TOTAL		368 216 726	373 139 391	73,78%

Note 5 : Placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève au 31 mars 2011 à D : 132.522.581 se détaillant comme suit :

		Garant	Coût d'acquisition	Valeur au 31/03/2011	% actif net
Billets de trésorerie avalisés	-	-	2 966 864	2 983 432	0,59%
BT HL du 14/02/11 à 5,6%	pour 90 jours	BTL	2 966 864	2 983 432	0,59%
Billets de trésorerie émis par les sociétés cotées ou bénéficiant d'une notation	-	-	5 936 064	5 952 403	1,18%
BT TL du 02/03/2011 à 5,4%	pour 90 jours		1 978 688	1 985 555	0,39%
BT TL du 04/03/2011 à 5,4%	pour 90 jours		1 978 688	1 985 082	0,39%
BT TL du 18/03/2011 à 5,4%	pour 90 jours		1 978 688	1 981 766	0,39%
Bon du trésor à court terme			23 440 165	23 733 797	4,69%
BTC au 10/05/2011 acquis le 10/05/2010			3 901 350	4 020 551	0,80%
BTC au 10/05/2011 acquis le 22/02/2011			1 914 619	1 921 059	0,38%
BTC au 13/06/2011 acquis le 06/07/2010			1 920 759	1 970 037	0,39%
BTC au 14/06/2011 acquis le 06/07/2010			356 562	365 542	0,07%
BTC au 14/06/2011 acquis le 20/08/2010			1 146 611	1 170 097	0,23%
BTC au 14/06/2011 acquis le 13/01/2011			3 586 162	3 611 741	0,71%
BTC au 23/08/2011 acquis le 12/08/2010			1 166 441	1 190 990	0,24%

BTC au 23/08/2011 acquis le 13/01/2011			3 686 386	3 713 088	0,73%
BTC au 28/02/2012 acquis le 04/03/2011			2 877 372	2 884 693	0,57%
BTC au 28/02/2012 acquis le 24/03/2011			2 883 903	2 885 999	0,57%
Comptes à terme STB	-	-	22 000 000	22 461 641	4,44%
-	-	-			
Placement au 31/12/2013 (au taux de 6%)			12 000 000	12 142 027	2,40%
Placement au 18/06/2012 (au taux de 4,96%)			10 000 000	10 319 614	2,04%
Bon de caisse			18 812 727	19 376 138	3,83%
Bon de caisse BTK au 15/04/2011 (au taux de 4,98%)			4 812 727	4 991 677	0,99%
Bon de caisse TQB au 15/07/2012 (au taux de 5,286%)			7 000 000	7 216 538	1,43%
Bon de caisse TQB au 17/09/2012 (au taux de 5,339%)			7 000 000	7 167 923	1,42%
Certificats de dépôt			57 907 979	58 015 170	11,47%
Certificat de dépôt STB au 01/04/2011 (au taux de 4,15%)			1 998 158	1 999 816	0,40%
Certificat de dépôt STB au 03/04/2011 (au taux de 4,15%)			4 495 855	4 498 342	0,89%
Certificat de dépôt STB au 04/04/2011 (au taux de 4,15%)			3 992 639	3 998 160	0,79%
Certificat de dépôt STB au 05/04/2011 (au taux de 4,15%)			28 447 554	28 484 266	5,63%
Certificat de dépôt STB au 06/04/2011 (au taux de 4,15%)			499 539	499 678	0,10%
Certificat de dépôt STB au 07/04/2011 (au taux de 4,15%)			2 997 237	2 997 789	0,59%
Certificat de dépôt STB au 12/04/2011 (au taux de 4,15%)			3 493 559	3 495 813	0,69%
Certificat de dépôt STB au 18/04/2011 (au taux de 4,15%)			4 990 799	4 991 259	0,99%
Certificat de dépôt STB au 19/04/2011 (au taux de 4,15%)			3 992 639	3 992 639	0,79%
Certificat de dépôt STB au 27/10/2011 (au taux de 4,68%)			3 000 000	3 057 408	0,60%
TOTAL			131 063 799	132 522 581	26,21%

Note 6 : Revenus du portefeuille-titres

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du 01/01 au 31/03/2011 à D : 4.266.770, contre D : 3.897.170 pour la période allant 01/01 au 31/03/2010, se détaillant ainsi :

	Trimestre 1 2011	Trimestre 1 2010
<u>Revenus des obligations</u>	<u>1 026 777</u>	<u>842 397</u>
- Intérêts	1 026 777	842 397
<u>Revenus des titres émis par le trésor et négociables sur le marché financier</u>	<u>3 210 930</u>	<u>3 035 481</u>
- Intérêts des BTA	3 210 930	3 035 481
<u>Revenus des titres des Organismes de Placement Collectifs</u>	<u>29 063</u>	<u>19 292</u>
- Dividendes des OPCVM		
- Intérêts des parts des FCC	11 119	19 292

- Autres	17 944	-
TOTAL	4 266 770	3 897 170

Note 7 : Revenus des placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du 01/01 au 31/03/2011 à D : 1.273.890, contre D : 973.260 pour la période allant du 01/01 au 31/03/2010, se détaillant ainsi :

	Trimestre 1 2011	Trimestre 1 2010
Intérêts des billets de trésorerie	88 202	30 974
Intérêts des comptes à terme	389 137	142 027
Intérêts des BTCT	187 424	108 767
Intérêts des Bons de caisse	83 955	147 000
Intérêts des certificats de dépôt	525 172	544 492
TOTAL	1 273 890	973 260

Note 8 : Opérateurs créditeurs

Le solde de ce poste s'élève au 31/03/2011 à D : 401.019, contre D : 454.733 au 31/03/2010 et s'analyse comme suit :

	<u>31/03/2011</u>	<u>31/03/2010</u>
Gestionnaire	221 770	155 948
Dépositaire	94 616	76 885
Commission de distribution	84 633	221 900
Total	401 019	454 733

Note 9 : Créances d'exploitation

Le solde de ce poste s'élève au 31/03/2011 à D : 208.636, contre D : 1.362.261 au 31/03/2010 et se détaille comme suit

	<u>31/03/2011</u>	<u>31/03/2010</u>
Sommes à l'encaissement	206 832	1 261 041
Frais bancaires à récupérer	-	97 154
Autres	1 804	4 066
Total	208 636	1 362 261

Note 10 : Charges de gestion des placements

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du 01/01 au 31/03/2011 à D : 725.395, contre D : 634.935 pour la période allant du 01/01 au 31/03/2010 et se détaillent ainsi :

	<u>31/03/2011</u>	<u>31/03/2010</u>
Rémunération du gestionnaire	567 699	441 692
Rémunération du dépositaire	94 617	82 818
Commission de distribution	63 079	110 425
Total	725 395	634 935

Note 11 : Capital

Les mouvements enregistrés sur le capital, au cours de la période allant du premier janvier au 31 mars 2011, se détaillent ainsi :

Capital au 31-12-2010

Montant	464 715 929
Nombre de titres	4 703 944
Nombre d'actionnaires	4 721

Souscriptions réalisées

Montant	84 062 074
Nombre de titres émis	850 891
Nombre d'actionnaires nouveaux	195

Rachats effectués

Montant	(67 087 659)
Nombre de titres rachetés	(679 073)
Nombre d'actionnaires sortants	(294)

Autres mouvements

Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	(37 936)
Plus (ou moins) values réalisées sur titres	(2 200)
Régularisation des sommes non distribuables	833

Capital au 31-03-2011

Montant	481 651 041
Nombre de titres	4 875 762
Nombre d'actionnaires	4 622