

SICAV L'INVESTISSEUR
ETATS FINANCIERS ANNUELS ARRETES AU 31 DECEMBRE 2007

RAPPORT GENERAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
AU TITRE DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2007

1. En exécution du mandat de commissariat aux comptes que votre Conseil d'administration a bien voulu nous confier, nous avons effectué l'audit des états financiers de la SICAV l'Investisseur au 31/12/2007.

Ces états de synthèse présentés dans les pages suivantes, se caractérisent notamment par un total brut de bilan de 1.724 mille dinars et par un résultat provisoire (sans le report à nouveau) de 48 mille dinars ainsi que par un actif net de 1.715 mille dinars pour 26.543 actions valant chacune 64,617 dinars contre au 31/12/06 un total brut de bilan de 1.474 mille dinars et par un résultat provisoire (sans le report à nouveau) de 40 mille dinars ainsi que par un actif net de 1.468 mille dinars pour 22.226 actions valant chacune 66,070 dinars.

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

2. La Direction et le conseil d'administration sont responsables de l'établissement et de la présentation sincère des états financiers, conformément aux normes comptables tunisiennes. Cette responsabilité comprend : la conception, la mise en place et le suivi d'un système de contrôle interne permettant entre autres d'établir et de présenter des états financiers sincères et sans anomalies significatives. Ce système permet de mettre en place un dispositif de maîtrise des risques permettant entre autres de détecter les erreurs et les fraudes et de les corriger à temps. Il permet également de déterminer les estimations comptables convenablement et raisonnablement eu regard aux circonstances de leur détermination.

Responsabilité de l'auditeur

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

4. Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournies dans les états financiers. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur qui dépend de l'évaluation du risque que les états financiers contiennent d'anomalies significatives. En procédant à ces évaluations du risque, l'auditeur prend en compte le contrôle interne en vigueur dans la société, relatif à l'établissement et à la présentation sincère des états financiers afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance. Un audit comprend également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

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

Opinion

5. A notre avis, les états financiers ci joints sont réguliers et présentent sincèrement la situation financière de la SICAV dans tous leurs aspects significatifs ainsi que le résultat de ses opérations pour l'exercice clos à cette date. Les états financiers sont établis d'une manière comparable au précédent exercice et conformément aux normes comptables tunisiennes.

. Sans remettre en cause l'opinion exprimée au paragraphe 02 ci dessus, il a lieu de noter les remarques suivantes :

- Comme indiqué par les paragraphes 3.3.2 et 4.1.4 et contrairement aux dispositions de l'article 3 des statuts et à l'article 29 de la loi 2001-83, l'encours des valeurs mobilières émises par la SOTETEL dépasse le seuil maximum de 10% de l'actif net ; au 31/12/2007, elles représentent environ 13%.

- Comme indiqué par le paragraphe 3.1, la valeur actuelle des actions a été déterminée sur la base de cours du 31/12/2007 sauf pour les 4.200 actions SIPHAT (cours du 27/12/2007), les 36 actions Amen Bank NG (évaluées sur la base du cours de référence) les 36 actions Amen Bank NS (évaluées sur la base d'une estimation) et les 9 droits d'attribution de l'AMS (estimés sur la base du cours du 31/07/2007).

Autres vérifications

7. En application des dispositions des articles 201 et 266 du code des sociétés commerciales, nous avons contrôlé les informations contenues dans le rapport du Conseil d'Administration et dans les documents mis à la disposition des actionnaires. Elles sont conformes à celles contenues dans les états financiers sus- mentionnés.

8. Conformément aux dispositions de l'article 3 de la loi 94-117 du 14 novembre 1994 tel que modifié par la loi 2005-96 du 18 octobre 2005 (article 15) et sur la base de nos travaux, nous n'avons pas relevé d'insuffisances majeures du système de contrôle interne de la société pouvant affecter notre opinion sur les états financiers.

Le Commissaire aux comptes
Mohamed Néjib BEN SAOUD

RAPPORT SPECIAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS REGLEMENTEES

En application des dispositions de l'article 200 du code des sociétés commerciales, nous vous informons que, pour l'exercice comptable clos au 31/12/2007, nous n'avons pas reçu d'avis sur l'existence de convention conclue entre la SICAV et le Président de son Conseil d'administration ou entre elle et le Directeur Général ou un des membres de son Conseil d'administration.

Par ailleurs, nos vérifications ne nous ont pas permis de relever d'opérations entrant dans le cadre de l'article précité.

Le Commissaire aux comptes
Mohamed Néjib BEN SAOUD

BILAN au 31/12/2007
(En dinar tunisien)

Actif	31/12/2007	31/12/2006
AC 1 Portefeuille – titres	1 368 064	1 141 145
Actions, valeurs assimilées	1 133 771	856 507
Obligations	228 616	283 400
Autres valeurs	5 676	1 237
AC 2 Placements monétaires disponibles	355 099	332 465
Placements monétaires	267 167	330 373
Disponibilités	87 931	2 092
AC 3 Créances d'exploitation	589	671
TOTAL ACTIF	1 723 751	1 474 280
PASSIF	- 8 600	- 5 801
PA 1 Opérateurs Créiteurs	- 8 600	- 5 801
TOTAL PASSIF	- 8 600	- 5 801
ACTIF NET	1 715 151	1 468 480
CP 1 Capital	1 667 022	1 428 871
CP2 Sommes Distribuables	48 129	39 608
Sommes distribuables des exercices antérieurs	4	10
Sommes distribuables de l'exercice	48 125	39 598
ACTIF NET	1 715 151	1 468 480
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET	1 723 751	1 474 280

ETAT DE RESULTAT au 31/12/2007 (En dinar tunisien)

	du 01/01/2007 au 31/12/2007	du 01/01/2006 au 31/12/2006
PR 1 Revenus du portefeuille – titres	51 740	33 060
Dividendes	36 352	18 533
Revenus des obligations et valeurs assimilées	13 126	13 320
Revenus des autres valeurs	2 262	1 208
PR 2 Revenus des placements monétaires	12 360	16 796
Total des revenus des placements	64 100	49 856
CH 1 Charges de gestion des placements	- 16 824	- 13 332
REVENUS DES PLACEMENTS	47 276	36 525
PR 3 Autres produits	0	0
CH 2 Autres charges	0	0
RESULTAT D'EXPLOITATION	47 276	36 525
PR 4 Régularisation du résultat d'exploitation	849	3 073
SOMMES DISTRIBUTABLES DE L'EXERCICE	48 125	39 598
PR 4 Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)	- 849	- 3 073
Variation des + (ou -) values potentielles/ titres	- 163 003	99 090
Plus ou - values réalisées /cession des titres	118 469	9 024
Frais de négociation	2 412	1 656
RESULTAT NET DE L'EXERCICE	5 153	146 294

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET au 31/12/2007
(En dinar tunisien)

	Du 01/01/2007 au 31/12/2007	Du 01/01/2006 au 31/12/2006
Variation de l'actif net résultant des opérations d'exploitation	330	142 982
Résultat d'exploitation	47 276	36 525
Variation des plus (ou -) values potentielles / titres	- 163 003	99 090
Plus ou moins values réalisées / cession des titres	118 469	9 024
Frais de négociation	- 2 412	- 1 656
Distribution de dividendes	- 39 606	-27 000
Transactions sur le capital	285 948	328 554
a- Souscriptions	1 193 888	336 032
Capital	1 777 500	547 000
Régularisation sommes non distribuables exercice	- 593 914	- 214 141
Régularisation des sommes distribuables	10 302	3 174
a- Rachats	- 907 940	- 7 478
Capital	- 1 345 800	- 12 000
Régularisation sommes non distribuables exercice	447 313	4 622
Régularisation des sommes distribuables	- 9 453	- 100
VARIATION DE L'ACTIF NET	246 671	444 536
Actif Net		
en début d'exercice / période	1 468 480	1 023 944
en fin d'exercice ou de la période	1 715 151	1 468 480
Nombre d'actions		
en début d'exercice ou de la période	22 226	16 876
en fin d'exercice ou de la période	26 543	22 226
VALEUR LIQUIDATIVE	64,61782	66,07035
Taux de rendement annualisé (calcul en trimestres)	0,50 %	11,53%
dividendes distribués	1,782	1,600

NOTES AUX ETATS FINANCIERS

NOTE N°1 : CREATION ET ACTIVITE :

La « 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.

Ainsi, l'article 3 de ses statuts précise que l'objet unique de la société est 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 N°2 : PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES :

2.1. Référentiel d'élaboration des états financiers :

La situation trimestrielle de la SICAV l'Investisseur est établie conformément au système comptable prévu par les normes 16 à 18 telles que approuvées par l'arrêté du ministre des finances du 22 janvier 1999.

2.2. Principes comptables appliqués :

Les états inclus dans la situation trimestrielle sont élaborés sur la base de l'évaluation des différents éléments du « portefeuille-titres » à leur valeur de réalisation. Les méthodes comptables les plus significatives se résument comme suit :

2.2.1. 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 value sur cession.

2.2.2. 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.

2.2.3. 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.

2.2.4. 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'arrêté. 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).

2.2.5. 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.

2.2.6. Les frais de gestion :

Les frais de gestion sont à attribuer au dépositaire, au réseau des agences et au gestionnaire suivant un contrat forfaitaire de 1% 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.

2.2.7. 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. Elle tient compte des plus values latentes et anticipe les produits probables.

NOTE N° 3. PORTEFEUILLE TITRES :

Au 31/12/2007, la valeur actualisée du portefeuille titres a atteint 1.368 mille dinars contre 1.141 mille dinars au 31/12/2006. Elle se présente comme suit :

Désignations	31/12/2007			31/12/2006		
	Coût d'entrée	Valeur Actualisée	% A.N.	Coût d'entrée	Valeur Actualisée	% A.N.
Actions & valeurs assimilées	1 248 332	1 133 771	65,2%	808 046	856 507	58,3%
Obligations et assimilées	221 279	228 616	13,1%	274 290	283 400	19,3%
OPCVM	5 653	5 676	0,3%	1 234	1 237	0,1%
Total	1 475 264	1 368 064	78,6%	1 083 571	1 141 145	77,7%

3.1. Actions et droits rattachés :

Au 31/12/2007, la valeur actuelle des « actions et droits rattachés » est 1.134 mille dinars contre 857 mille dinars au 31/12/2006. Elle se détaille comme suit :

Valeurs	31/12/2007					31/12/2006		
	Nbre	Val. Compt.	Estimat	Mt. actual.	Date cotat	Nbre	Mt. actual.	Date cotat
Adwya	10 000	28 445	3,400	34 000	31/12/2007			
AMEN BANK	500	13 119	26,790	13 395	31/12/2007			
AMEN BANK NG	36	912	25,200	907	Cours réf			
AMEN BANK NS			25,140	905	Estimé			
AMS DA	9	4	0,090	1	Estimé	9	1	Estim.
ASSAD	18 396	84 359	4,270	78 551	31/12/2007	2 410	46 877	29/12/2006
ATB	10 000	52 694	5,404	54 040	31/12/2007	6 250	27 250	29/12/2006
ATL	10 000	29 957	3,414	34 140	31/12/2007	500	12 000	29/12/2006
ATTIARI				-		2 200	15 950	29/12/2006
ATTIARINS				-		1 600	9 811	Estim.
B H				-		100	1 962	29/12/2006
BIAT				-		500	19 015	29/12/2006
BIAT NS	210	8 391	37,400	7 854	31/12/2007	210	5 993	Estim.
BNA	1 500	13 401	8,952	13 428	31/12/2007	1 500	26 039	29/12/2006
BT	500	45 487	97,214	48 607	31/12/2007	390	36 620	29/12/2006
BTE				-		1 000	29 995	29/12/2006
CIL				-		99	2 376	29/12/2006
EL KIMIA	1 900	83 876	35,400	67 260	31/12/2007	700	33 600	29/12/2006
ELECTROSTAR	1 500	20 184	11,833	17 750	31/12/2007	2 910	38 138	29/12/2006
ESSOUKNA	10 000	52 392	4,800	48 000	31/12/2007	5 300	27 147	29/12/2006
GIF	11 000	23 819	3,010	33 110	31/12/2007	7 545	28 588	29/12/2006
KARTHAGO	750	7 052	8,643	6 482	31/12/2007	650	6 175	29/12/2006
MAG GENERAL				-		400	11 357	29/12/2006
MONOPRIX	250	17 935	84,293	21 073	31/12/2007	400	25 204	29/12/2006
SFBT	1 000	12 065	14,438	14 438	31/12/2007	1 360	76 165	29/12/2006
SIAME	16 000	42 474	1,941	31 056	31/12/2007	770	21 098	29/12/2006
SIMPAR				-		338	10 208	29/12/2006
SIPHAT	4 200	97 328	17,787	74 705	27/12/2007	1 900	46 039	29/12/2006
SITS	18 517	46 899	2,180	40 367	31/12/2007	9 050	27 974	29/12/2006
SOMOCER	6 000	26 647	3,140	18 840	31/12/2007	6 000	26 610	29/12/2006
SOTETEL	10 000	23 449	23,244	23 244	31/12/2007	2 641	58 810	29/12/2006
SOTRAPIL	4 400	136 825	23,305	102 542	31/12/2007	1 120	39 660	29/12/2006
SOTUMAG				-		6 930	13 160	29/12/2006
SPDIT	3 000	20 842	6,900	20 700	31/12/2007	100	5 217	29/12/2006
STEQ				-		1 200	14 150	29/12/2006
STIP				-		400	1 863	26/12/2006
TL				-		1 720	23 994	29/12/2006
TL NS				-		720	9 055	Estim.
TPR	10 000	47 991	4,994	49 940	31/12/2007			
TUNINVEST	300	2 849	10,800	3 240	31/12/2007			
TUNIS AIR	20 000	78 962	3,800	76 000	31/12/2007			
UBCI				-		677	21 678	29/12/2006
UIB				-		3 379	53 392	29/12/2006
WIFACK				-		980	5 711	29/12/2006
Totaux		1 248 332		1 133 771			856 507	

Au 31/12/2007, les différences d'estimation sur le portefeuille actions s'élèvent à -115 mille dinars contre 48 mille dinars au 31/12/2006. Au fait, cette différence est un solde algébrique des plus values (22 mille dinars) et des moins value (137 mille dinars).

Ces différences d'estimation sont établies sur la base d'une hypothèse de liquidité homogène pour toutes les valeurs détenues par la SICAV. Or, la réalité du marché ne nous semble pas confirmer cette hypothèse.

De plus, il est à noter que la valeur actuelle des actions a été déterminée sur la base de cours de la journée du 31/12/2007 sauf pour les valeurs suivantes :

- Les 9 droits d'attribution de l'AMS ont été évalués sur la base d'une estimation (cours du 31/07/2007).
- Les 4.200 actions SIPHAT ont été évaluées sur la base du cours du 27/12/2007.
- Les 36 actions Amen Bank NG ont été évaluées sur la base du cours de référence.
- Les 36 actions Amen Bank NS ont été évaluées sur la base d'une estimation.

3.2. Obligations :

Au 31/12/2007, la valeur de réalisation des « Obligations » a atteint 229 mille dinars contre 283 mille dinars au 31/12/2006. Elle se détaille comme suit :

Obligations	Nombre	31/12/2007					31/12/2006	
		Coût d'entrée	Intérêts courus	diff estim	Valeur de réalisation	% A.N.	Valeur de réalisation	% A.N.
EL Wifek 2006/1	1 000	80 000	2 091		82 091	4.79%	102 621	6.99%
SEPCM 2002	600	25 718	1 159		26 877	1.57%	35 840	2.44%
GL 2004/1	750	45 000	2 524		47 524	2.77%	63 366	4.32%
OCA Attijari 2006	2 112	10 562	387	- 2	10 947	0.64%	-	-
AIL 2005	60 000	60 000	1 176		61 176	3.57%	81 573	5.55%
Total		221 279	7 338	- 2	228 616	13.33%	283 400	19.30%

3.3. OPCVM :

Au 31/12/2007, les titre OPCVM détenus correspondent à 55 actions SICAV Epargnant valant 5.676 dinars, contre 12 des mêmes actions valant 1.237 dinars au 31/12/2006.

3.4. Respect des ratios réglementaires d'emploi des valeurs en portefeuille :

Au 31/12/2007, le ratio des emplois en valeurs mobilières dépasse 50% de l'actif net (80% au 31/12/2007 contre 78% au 31/12/2006).

Pour le ratio d'emploi en OPCVM, l'encours n'a pas dépassé le seuil réglementaire de 5% fixé par l'article 29 du Code des Organismes de Placements Collectifs. Il est de 0,33% de l'actif net contre 0,08% au 31/12/2006.

3.5. Revenus du portefeuille-titres :

Au 31/12/2007, les revenus du portefeuille titres totalisent environ 49 mille dinars contre 33 mille dinars au 31/12/2006. Ils se détaillent comme suit :

Revenus	31/12/2007	31/12/2006
Dividendes	36 352	18 533
Revenus des obligations et assimilés	13 126	13 320
Revenus des OPCVM	2 262	1 208
Total des revenus portefeuille	51 740	33 060
Divers produits accessoires	0	-
Total général	51 740	33 060

NOTE N° 4 : LIQUIDITES ET PLACEMENTS MONETAIRES :

Au 31/12/2007, les liquidités et équivalents de liquidités totalisent 355 mille dinars contre 332 mille dinars au 31/12/06. Elles se présentent comme suit :

Liquidités et placements monétaires	31/12/2007	31/12/2006
Bons de trésor financiers	267 167	330 373
Liquidités et équivalents	87 931	2 092
Total	355 099	332 465

Les disponibilités et les emplois à court terme en BTCT, en valeurs négociables sur un marché et en billets de trésorerie, se situent entre les seuils de 20% et 50%. Ils représentent 15,58% de l'actif net au 31/12/07 contre 22,64 % au 31/12/2006.

Pour les liquidités immédiates (dépôts à vue et sommes à l'encaissement), elles ne dépassent pas le seuil maximum de 20%. Elles représentent 5,13% de l'actif net au 31/12/07 contre 0,14% de l'actif net au 31/12/2006.

4.1. Bons de trésor financiers :

Au 31/12/2007, la valeur actuelle des placements en « Bons de trésor » est de 267 mille dinars contre 330 mille dinars au 31/12/2006.

Elle se détaille comme suit :

BTF	31/12/2007	31/12/2006
Bons Trésor Financiers en coût d'entrée	267 000	329 432
Intérêts courus / BTF	167	941
Total	267 167	330 373

Au 31/12/2007, les placements en BTF ont permis de réaliser des revenus pour 12.360 dinars contre 16.796 dinars au 31/12/2006.

4.2. Liquidités et valeurs assimilées :

Au 31/12/2007, le solde des liquidités est de 87.931 dinars contre 2.092 dinars au 31/12/2006. Il se présente comme suit

Désignations	31/12/2007	31/12/2006
Avoirs en banque	100	115
Sommes à recevoir	87 832	1 977
Liquidités nettes	87 931	2 092

4.2.1. Avoirs en Banque :

Au 31/12/2007, le solde comptable est de 100 dinars contre 115 dinars au 31/12/2006.

Au fait, le solde du relevé est créditeur de 18.273 dinars. Il ne tient pas compte des opérations suivantes :

31/03/06	Ecart /Remboursement SEPCM	(+)	0,510
31/01/07	Ecart /Règlement frais de gestion	(-)	0,300
29/06/07	Ecart /Règlement SEPCM	(+)	0,880

25/12/07	Achat 3488 Tunisair	(-)	13 304,962
25/12/07	Achat 1100 Tunisair	(-)	4 197,125
26/12/07	Achat 1470 Sotetel	(-)	33 555,549
26/12/07	Achat 30 Sotetel	(-)	684,807
26/12/07	Achat 396 Sotetel	(-)	9 039,454
26/12/07	Achat 104 Sotetel	(-)	2 375,178
26/12/07	Achat 1000 ATB	(-)	5 406,372
26/12/07	Achat 3500 ATB	(-)	18 922,892
26/12/07	Vente 672 Epargnant	(+)	69 311,424
27/12/07	Achat 2500 ATL	(-)	8 561,269
27/12/07	Vente 83 Epargnant	(+)	8 561,699

Ainsi, le solde comptable après rapprochement devient débiteur de 100 dinars.

4.2.2. Sommes à l'encaissement :

Au 31/12/2007, les sommes à l'encaissement sont de 87.832 dinars contre 1.977 au 31/12/2006. Ces soldes se détaillent comme suit :

Désignations	31/12/2007	31/12/2006
Vente 100 BH	-	1 977
Vente 100 BNA	-	-
Vente 1000 SFBT	14 305	-
Vente 393 BNA	3 492	-
Vente 2100 UIB	27 564	-
Vente 250 Monoprix	21 041	-
Vente 1500 SFBT	21 429	-
Total	87 832	1 977

NOTE N° 5 : CREANCES D'EXPLOITATION :

Au 31/12/2007, les créances d'exploitation s'élèvent à 589 dinars contre 671 dinars au 31/12/2006 ; ils correspondent à des frais bancaires à récupérer et dont il faut activer le recouvrement.

NOTE N° 6 : CAPITAUX PROPRES :

Au 31/12/2007, les postes de « Capitaux propres » avant les résultats distribuables totalisent 1.667 mille dinars contre 1.429 mille dinars au 31/12/2006. Ils se détaillent comme suit :

Désignation	31/12/2007	31/12/2006
Capital principal début période	2 222 600	1 687 600
Souscriptions en principal	1 777 500	547 000
Rachats en principal	< 1 345 800 >	< 12 000 >
Frais de négociation	< 2 412 >	< 1 656 >
Variation Diff. d'estimation du portefeuille	< 163 003 >	99 090
Plus values sur cessions	122 604	56 032
Moins values sur cessions	< 4 135 >	< 47 008 >
Sommes non distribuables de l'exercice clos	< 793 731 >	< 690 667 >
Régul sommes non distribuables exercice en cours	< 146 602 >	< 209 520 >
Sous total 1 (capitaux propres)	1 667 022	1 428 871
Report à nouveau + autres reports	4	11
Régular. Résultat ex clos en inst. d'affect	0	-
Sous total 2	4	11
Résultat de l'exercice en cours	48 125	39 598
Actif net	1 715 151	1 468 480

* **Mouvements de capital en nominal** (souscriptions, rachats et variation de la situation nette)

Les mouvements du capital (sans le report à nouveau et sans le résultat à la fin de la période) se résument comme suit :

	Montants	Actions	Actionnaires
Capital au 31/12/2006	1 468 480	22 226	62
Souscriptions du premier trimestre 2007	446 943	6 362	4
Montant nominal	636 200		
Régularisation sommes distrib	11 725		
Régularisation sommes non distr	< 200 982 >		
Rachats du premier trimestre 2007	< 360 119 >	< 5 166 >	< 2 >
Montant nominal	< 516 600 >		
Régularisation sommes distrib	< 9 675 >		
Régularisation sommes non distr	166 156		
Variation autres éléments de SN	76 775		
Capital au 31/03/2007	1 632 078	23 422	64
Souscriptions du deuxième trimestre 2007	383 389	8 729	3
Montant nominal	872 900		
Régularisation sommes distrib	5 596		
Régularisation sommes non distr	< 495 107 >		
Rachats du deuxième trimestre 2007	< 377 502 >	< 8 084 >	< 2 >
Montant nominal	< 808 400 >		
Régularisation sommes distrib	< 9 138 >		
Régularisation sommes non distr	440 036		
Variation autres éléments de SN	< 20 128 >		
Capital au 30/06/2007	1 617 837	24 067	65
Souscriptions du troisième trimestre 2007	8 527	45	2
Montant nominal	4 500		
Régularisation sommes distrib	5 672		
Régularisation sommes non distr	< 1 645 >		
Rachats du troisième trimestre 2007	< 20 051 >	< 163 >	< 1 >
Montant nominal	< 16 300 >		
Régularisation sommes distrib	< 9 374 >		
Régularisation sommes non distr	5 623		
Variation autres éléments de SN	< 69 796 >		
Capital au 30/09/2007	1 536 517	23 949	66
Souscriptions du quatrième trimestre 2007	177 038	2 639	2
Montant nominal	263 900		
Régularisation sommes distrib	10 302		
Régularisation sommes non distr	< 97 164 >		
Rachats du quatrième trimestre 2007	< 12 297 >	< 45 >	< 1 >
Montant nominal	< 4 500 >		
Régularisation sommes distrib	< 9 453 >		
Régularisation sommes non distr	1 656		
Variation autres éléments de SN	< 34 232 >		
Capital au 31/12/2007	1 667 026	26 543	67

*** Respect du niveau minimum du capital :**

Au cours de l'année, le niveau du capital s'est maintenu au-dessus du seuil minimum de 1.000 mille dinars.

NOTE N° 7 : RESULTATS DISTRIBUABLES :

Au 31/12/2007, les sommes distribuables (sans les arrondis de calcul) s'élèvent à 48 mille dinars contre 40 mille dinars au 31/12/2006. Ces résultats peuvent se résumer comme suit :

Sommes distribuables	31/12/2007	31/12/2006
Sommes distribuables exerc en cours	48 125	39 598
Résultat de l'exercice clos	4	10
Total	48 129	39 608

NOTE N° 8 : DETTES A PAYER :

Au 31/12/2007, le total des dettes à payer s'élève à 8.600 dinars contre 5.801 dinars au 31/12/2006. Ces dettes représentent le solde des rémunérations du gestionnaire (0,8%) et du dépositaire (0,1%) et les frais de commercialisation (0,1%) non encore payés. ils se détaillent comme suit :

Passifs	31/12/2007	31/12/2006
Gestionnaire	3 699	2 400
Commission Réseau	4 370	2 998
Dépositaire	532	402
Total	8 600	5 801

Le total des charges à supporter conventionnellement par la SICAV est de 16.824 dinars au 31/12/2007 contre 13.332 dinars au 31/12/2006.

NOTE N° 9 : ACTIF NET ET VALEUR LIQUIDATIVE :

Au 31/12/2007, l'actif net a atteint 1.715 mille dinars pour 26.543 actions conduisant à une valeur liquidative de 64,617 dinars contre 1.468 mille dinars pour 22.226 actions conduisant à une valeur liquidative de 66,070 dinars au 31/12/2006. Cet actif net se résume comme suit :

Désignation	31/12/2007	31/12/2006
Capitaux propres (cf note 6)	1 667 022	1 428 871
Total résultats antérieurs distribuables	4	10
Résultat en instance d'affectation (cf note 8)	48 125	39 598
Actif net	1 715 151	1 468 480
Nombre actions en cours	26 543	22 226
Valeur liquidative	64,6178	66,0704

SICAV L'EPARGNANT
ETATS FINANCIERS ANNUELS ARRETES AU 31 DECEMBRE 2007

RAPPORT GENERAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
AU TITRE DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2007

1. En exécution du mandat de commissariat aux comptes que votre Conseil d'administration a bien voulu nous confier, nous avons effectué l'audit des états financiers de la SICAV L'Epargnant au 31/12/2007.

Ces états de synthèse présentés dans les pages suivantes, se caractérisent notamment par un total de l'actif du bilan de 297.126 mille dinars, par un résultat distribuable cumulé à la date d'arrêté de 12.191 mille dinars et par un actif net de 296.876 mille dinars pour 2.876.336 actions conduisant à une valeur liquidative de 103,213 dinars.

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

2. La Direction et le conseil d'administration sont responsables de l'établissement et de la présentation sincère des états financiers, conformément aux normes comptables tunisiennes. Cette responsabilité comprend : la conception, la mise en place et le suivi d'un système de contrôle interne permettant entre autres d'établir et de présenter des états financiers sincères et sans anomalies significatives. Ce système permet de mettre en place un dispositif de maîtrise des risques permettant entre autres de détecter les erreurs et les fraudes et de les corriger à temps. Il permet également de déterminer les estimations comptables convenablement et raisonnablement eu regard aux circonstances de leur détermination.

Responsabilité de l'auditeur

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

4. Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournies dans les états financiers. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur qui dépend de l'évaluation du risque que les états financiers contiennent d'anomalies significatives. En procédant à ces évaluations du risque, l'auditeur prend en compte le contrôle interne en vigueur dans la société, relatif à l'établissement et à la présentation sincère des états financiers afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance. Un audit comprend également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

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

Opinion

5. A notre avis, la composition de l'actif net, les états financiers arrêtés au 31/12/2007 par la SICAV L'Epargnant et présentés dans les pages suivantes donnent une image fidèle des opérations et de la situation de la SICAV et des résultats de ses opérations clos à la même date. Ces états financiers sont établis pour l'essentiel d'une manière comparable au précédent exercice et conformément aux normes comptables tunisiennes.

6. Sans remettre en cause l'opinion exprimée par le paragraphe 05 ci dessus, il y a lieu de noter que, comme indiqué par les paragraphes 3.3.2 et 4.1.4 et contrairement aux dispositions de l'article 3 des statuts et à l'article 29 de la loi 2001-83, les valeurs mobilières émises ou garanties par la STB se trouvent en dépassement du seuil de 10% de l'actif net. Au 31/12/2007, elles représentent environ 18%.

Autres vérifications

7. En application des dispositions des articles 201 et 266 du code des sociétés commerciales, nous avons contrôlé les informations contenues dans le rapport de gestion du Conseil d'Administration et dans les documents adressés aux actionnaires sur la situation financière annuelle. Elles sont conformes à celles des états financiers susmentionnés.

8. Conformément aux dispositions de l'article 3 de la loi 94-117 du 14 novembre 1994 tel que modifié par la loi 2005-96 du 18 octobre 2005 (article 15) et sur la base de nos travaux, nous n'avons pas relevé d'insuffisances majeures au niveau du système de contrôle interne de la société pouvant affecter notre opinion sur les états financiers.

RAPPORT SPECIAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
SUR LES CONVENTIONS REGLEMENTEES

En application des dispositions de l'article 200 du code des sociétés commerciales, nous vous informons que, pour l'exercice comptable clos au 31/12/2007, nous n'avons pas reçu d'avis sur l'existence de convention conclue entre la SICAV et le Président de son Conseil d'administration ou entre elle et le Directeur Général ou un des membres de son Conseil d'administration.

Par ailleurs, nos vérifications ne nous ont pas permis de relever d'opérations entrant dans le cadre de l'article précité.

Le Commissaire aux comptes
Mohamed Néjib BEN SAOUD

BILAN AU 31 décembre 2007
(En dinars tunisiens)

	du 01/01/2007 au 31/12/2007	du 01/01/2006 au 31/12/2006
Actif		
AC 1 Portefeuille – titres	222 568 769	198 200 195
Obligations et valeurs assimilées	217 667 526	192 040 890
Actions d'OPCVM	4 901 243	6 159 305
AC 2 Placements monétaires disponibles	74 443 167	42 868 631
Placements monétaires	74 422 628	41 485 486
Disponibilités	20 539	1 383 146
AC 3 Créances d'exploitation	104 921	222 187
AC 4 Autres actifs	9 491	7 192
TOTAL ACTIF	297 126 348	241 298 204
PASSIF	250 820	215 109
PA 1 Opérateurs Créditeurs	234 027	198 253
PA 2 Autres Créditeurs Divers	16 793	16 855
TOTAL PASSIF	250 820	215 109
ACTIF NET	296 875 528	241 083 096
CP 1 Capital	284 682 870	231 291 351
CP2 Sommes Distribuables	12 192 658	9 791 745
Sommes distribuables des exercices antérieurs	2 079	1 811
Sommes distribuables de l'exercice	12 190 579	9 789 934
ACTIF NET	296 875 528	241 083 096
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET	297 126 348	241 298 204

ETAT DE RESULTAT AU 31 décembre 2007
(En dinars tunisiens)

	du 01/01/2007 au 31/12/2007	du 01/01/2006 au 31/12/2006
PR 1 Revenus du portefeuille – titres	10 682 921	8 803 927
Revenus des obligations et valeurs assimilées	10 457 185	8 593 007
Revenus des OPCVM	225 736	210 921
PR 2 Revenus des placements monétaires	2 931 635	2 535 486
Total des revenus des placements	13 614 556	11 339 413
CH 1 Charges de gestion des placements	-1 662 191	-1 392 335
REVENUS DES PLACEMENTS	11 952 365	9 947 078
PR 3 Autres produits	99 310	25 345
CH 2 Autres charges	-610 019	-526 541
RESULTAT D'EXPLOITATION	11 441 656	9 445 882
PR 4 Régularisation du résultat d'exploitation	748 923	344 052
SOMMES DISTRIBUABLES DE L'EXERCICE	12 190 579	9 789 934
PR 4 Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)	-748 923	-344 052
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	24 636	-56 157
Plus ou moins values réalisées sur cession des titres	-42 310	21 918
RESULTAT NET DE L'EXERCICE	11 423 982	9 411 642

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET AU 31 décembre 2007*(En dinars tunisiens)*

	du 01/01/2007 au 31/12/2007	du 01/01/2006 au 31/12/2006
AN 1 Variation de l'actif net résultant des opérations d'exploitation	11 459 330	9 480 122
Résultat d'exploitation	11 441 656	9 445 882
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres	-24 636	56 157
Plus ou moins valeurs réalisées sur cession des titres	42 310	-21 918
AN 2 Distribution de dividendes	-9 789 814	-8 391 376
AN 3 Transactions sur le capital	54 122 917	39 075 966
a- Souscriptions	241 453 783	256 191 898
Capital	238 412 000	252 969 300
Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	-2 459 683	-2 649 337
Régularisation des sommes distribuables	5 501 466	5 871 935
a- Rachats	-187 330 866	-217 115 932
Capital	-184 486 600	-213 825 000
Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	1 908 064	2 236 783
Régularisation des sommes distribuables	-4 752 329	-5 527 714
VARIATION DE L'ACTIF NET	55 792 433	40 164 711
AN 4 Actif Net		
En début d'exercice	241 083 096	200 918 384
En fin d'exercice	296 875 528	241 083 096
AN 5 Nombre d'actions		
En début d'exercice	2 337 082	1 945 639
En fin d'exercice	2 876 336	2 337 082
VALEUR LIQUIDATIVE	103,21309	103,15560
AN 6 Taux de rendement annuel	4,12%	4,07%

NOTES AUX ETATS FINANCIERS**NOTE N° 1 : CREATION ET ACTIVITE**

La « SICAV L'Epargnant » est une société anonyme à capital variable créée le 28/01/1997 pour gérer un portefeuille de valeurs mobilières à revenu fixe. Elle est autorisée à exercer par visa du C.M.F. N° 97-280 du 13/02/1997. Ainsi, l'article 3 de ses statuts précise que la gestion du portefeuille de valeurs mobilières à revenu fixe est l'objet unique de la Société par lequel elle contribue à la mobilisation de l'épargne, au développement du marché financier et à la promotion des investissements.

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

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

2.2. Principes comptables appliqués :

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

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

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

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

2.2.2. Les ventes et les remboursements :

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

2.2.3. Différences et variations d'estimation du portefeuille :

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

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

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

En principe, les ventes d'actions sont comptabilisées pour leur coût moyen pondéré d'entrée. Les plus ou moins values sont

comptabilisées parmi les capitaux propres en tant que plus ou moins value réalisées.

2.2.5. Etablissement dépositaire :

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

2.2.6. Les frais de gestion et de dépôts :

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

2.2.7. Valeur liquidative :

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

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

NOTE N° 3. PORTEFEUILLE TITRES :

Au 31/12/2007, la valeur du portefeuille titres totalise environ 222.569 mille dinars contre 198.216 mille dinars¹ au 31/12/2006. Elle se détaille comme suit :

Portefeuille titres	31/12/2007		31/12/2006	
	Valeurs actuelles	% A.N.	Valeurs actuelles	% A.N.
Obligations	44 914 593	15%	48 330 859	20%
Différence d'estimation	< 1 630 000 >	-1%	< 1 630 000 >	-1%
Sous total obligations	43 284 593	15%	46 700 859	19%
BTA	175 561 132	59%	146 063 102	61%
Résorption différence estimation/BTA	< 1 178 199 >	0%	< 707 256 >	0%
Actions OPCVM	4 901 243	2%	6 159 305	3%
Total des obligations et assimilés	222 568 769	75%	198 216 010	82%

3.1. Obligations de sociétés :

Au 31/12/2007, le solde actualisé du « Portefeuille Obligations » net des dépréciations de BATAM s'élève à 43.285 mille dinars contre 46.701 mille dinars au 31/12/2006 (y compris les 16 mille à rattacher aux BIT). Il se détaille comme suit :

Obligations triées par émetteur	31/12/2007 (Valeurs en Dinars)				31/12/2006	
	Nombre	Val fac.	Coût entrée	Int cours	Val. Actuelles	Val. Actuelles
AIL 2002 B	-	-	-	-	-	205 936
AIL 2005	8 300	60.000	498 000	9 764	507 764	677 054
AIL 2007	10 000	100.000	1 000 000	2 104	1 002 104	-
Amen Bank 2006	10 000	100.000	1 000 000	46 020	1 046 020	-
AL 2002-1	10 000	30.000	300 000	3 787	303 787	445 569
Amen Lease 2001 A	20 000	16.000	320 000	6 505	326 505	612 230
AL 2000-2	-	-	-	-	-	301 427
ATB 2007/1 D	50 000	100.000	5 000 000	173 596	5 173 596	-
ATL 2000/1	-	-	-	-	-	409 390
ATL 2001/2	-	-	-	-	-	421 734
ATL 2002/1	-	-	-	-	-	161 998
ATL 2006/1	20 000	100.000	2 000 000	56 546	2 056 546	2 056 701
BDET 1999 B	950 000	2.000	1 900 000	59 305	1 959 305	2 939 201
BH 1	30 000	20.000	600 000	-	600 000	1 200 000
BH 2007	50 000	100.000	5 000 000	16 918	5 016 918	-
BIAT 2002	15 000	40.000	600 000	1 885	601 885	902 742
BTEI 2001	34 000	20.000	680 000	6 573	686 573	1 373 183
BT KD 2002	-	-	-	-	-	39 420
BT KD 2006	35 000	80.000	2 800 000	4 973	2 804 973	3 506 233
BT KD 98	20 000	10.000	200 000	1 049	201 049	402 104
CIL 2002/1	-	-	-	-	-	104 221
CIL 2002/2	10 000	40.000	400 000	6 951	406 951	610 455
CIL 2004/2	15 000	60.000	900 000	37 869	937 869	1 250 630
CIL 2004/1	20 000	80.000	1 600 000	22 522	1 622 522	2 028 230
FCC CREDIMMOB 1	5 000	708.255	3 541 275	20 724	3 561 999	4 538 504
FCC CREDIMMOB 2	1 500	902.921	1 354 382	7 926	1 362 308	-
GL 2001 B	15 000	20.000	300 000	8 007	308 007	616 057
GL 2004-1	10 000	60.000	600 000	33 656	633 656	844 875
GL2001-2	20 000	20.000	400 000	-	400 000	800 000
Modern Leasing 2001 A	50 000	20.000	1 000 000	1 366	1 001 366	2 002 649
Tunisie Leasing 2002 - 1	-	-	-	-	-	406 358
Tunisie Leasing 2004-1	3 000	40.000	120 000	4 755	124 755	187 153
Tunisie Leasing 2005-1	10 000	60.000	600 000	5 875	605 875	807 855
TL 2007-2	4 000	100.000	400 000	-	400 000	-
UTL 2004	9 300	100.000	930 000	39 131	969 131	969 238
Total secteur financier			34 043 657	577 808	34 621 464	30 821 149

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

¹ Le rattachement des intérêts complémentaires courus sur BIT n'est pas homogène d'un arrêté à un autre du fait qu'ils sont comptabilisés dans un compte rattaché aux obligations

Obligations triées par émetteur	31/12/2007 (Valeurs en Dinars)						31/12/2006	
	Nombre	Val fac.	Coût entrée	Int courus	diff est	Val. Actuelles	Val fac.	Val. Actuelles
Sous total secteur financier			34 043 657	577 808	-	34 621 464		30 821 149
AFRICA 2003 A	4 500	60	270 000	4 648		274 648	80	366 214
AFRICA 2003 B	3 000	60	180 000	3 098		183 098	80	244 142
BATAM 2000			600 000		600 000	-	40	-
BATAM 2001			1 000 000		1 000 000	-	100	-
BATAM 1998			30 000		30 000	-	10	-
Berges du lac			-			-	10	6 709 988
CEREALES 2001	2 000	400	800 000	21 277		821 277	500	1 026 668
EI MAZRAA 2001	10 000	40	400 000	22 501		422 501	60	633 751
EI Mouradi 2002 B	8 000	40	320 000	6 505		326 505	60	489 784
HOURIA 2000	50 000	50	2 500 000	84 967		2 584 967	63	3 231 500
Jerba Aghir 2000 A	10 000	37.500	375 000	15 779		390 779	50	521 096
Meublatex 2001 C	10 000	40	400 000	7 344		407 344	60	611 047
Mouradi Golf 2005	5 000	100	500 000	13 568		513 568	100	513 605
Mouradi Skanes Beach 2003	4 500	80	360 000	11 581		371 581	100	464 516
SELJMA CLUB 2002 A	1 500	60	90 000	2 892		92 892	80	123 866
SEPCM 2002	5 000	42.857	214 286	9 661		223 947	57.143	298 630
SCITUVER 2002	6 000	100	600 000	29 933		629 933	100	629 087
STM 2007 B	10 000	100	1 000 000	14 350		1 014 350		
STM 2007 C	4 000	100	400 000	5 740		405 740		
Total secteur non financier			10 039 286	253 843	-	1 630 000	8 663 129	15 863 895
Total général			44 082 942	831 651	-	1 630 000	43 284 593	46 685 044

3.1.1. Au 31/12/2007, le coût d'entrée des obligations est de 44.083 mille dinars contre 47.332 mille dinars au 31/12/2006.

Ces titres ont généré des intérêts courus pour 832 mille dinars contre 983 mille dinars au 31/12/2006.

Les actualisations de la valeur de l'encours de BATAM (corrections) sont négatives de 1.630 mille dinars comme au 31/12/2006 pour ramener la valeur actuelle des ces encours à zéro.

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

Valeurs	Nombre	Entrées	Echues	Vendues	Solde
Coût d'entrée au 30/09/2007		43 741 886			
ATL 2002/1	8 000		< 160 000 >		
Amen Lease 2002/1	10 000		< 140 000 >		
TL 2005-1	10 000		< 200 000 >		
BTEI 2001	34 000		< 680 000 >		
FCC CREDIMMO 2	1 500		< 79 530 >		
FCC CREDIMMO 1	5 000		< 260 250 >		
BTKD 2002	1 958		< 39 160 >		
BH 2007	50 000	5 000 000			
AL 2000/2	15 000		< 300 000 >		
BTKD 98	20 000		< 200 000 >		
BIAT 2002	15 000		< 300 000 >		
BTKD 2006	35 000		< 700 000 >		
Modern Lease	50 000		< 1 000 000 >		
TL 2007-2	4 000	400 000			
GL 2001-2	20 000		< 400 000 >		
BH 1	30 000		< 600 000 >		
Sous Total au 31/12/2007		49 141 886	< 5 058 940 >	-	44 082 946
Variations en coût d'entrée au 31/12/2007			44 082 946		

3.2. Bons de trésor assimilables (BTA) :

Au 31/12/2007, la valeur de réalisation des BTA s'élève à 175.561 mille dinars contre 146.063 mille dinars au 31/12/2006. Elle se détaille comme suit :

Désignations	31/12/2007						31/12/2006
	Val. fac.	Nombre	Coût entrée	Int cours	Int. à l'achat	Total	Total
BTA juillet 2007	-	-	-	-	-	-	2 052 878
BTA juillet 2007	-	-	-	-	-	-	2 052 918
BTA juillet 2007	-	-	-	-	-	-	2 053 918
BTA juillet 2007	-	-	-	-	-	-	6 149 213
BTA 11 juin 2008	1 000	3 000	3 091 950	90 099	-	3 182 049	3 182 936
BTA 11 juin 2008	1 000	3 000	3 094 500	90 099	-	3 184 599	3 185 486
BTA 11 juin 2008	1 000	7 500	7 730 250	225 247	-	7 955 497	7 957 716
BTA 11 juin 2008	1 000	1 000	1 029 000	30 033	-	1 059 033	1 059 329
BTA mars 2009	1 000	4 100	4 081 780	173 481	-	4 255 261	4 254 676
BTA mars 2009	1 000	2 000	2 059 040	84 625	-	2 143 665	2 143 380
BTA mars 2009	1 000	1 000	1 031 000	42 312	-	1 073 312	1 073 170
BTA mars 2009	1 000	1 000	1 030 000	42 312	-	1 072 312	1 072 170
BTA mars 2009	1 000	3 000	3 042 120	126 937	-	3 169 057	3 168 630
BTA 12 avril 2010	1 000	2 000	2 076 440	77 819	-	2 154 259	2 154 259
BTA 15 mars 2012	1 000	1 000	1 016 500	38 268	-	1 054 768	1 054 768
BTA mars 2012	1 000	1 500	1 486 500	57 403	-	1 543 903	1 543 903
BTA mars 2012	1 000	1 500	1 488 000	57 403	-	1 545 403	1 545 403
BTA mars 2012	1 000	1 500	1 488 600	57 403	-	1 546 003	1 546 003
BTA mars 2012	1 000	3 000	2 981 718	114 805	-	3 096 523	3 096 523
BTA 11 octobre 2013	1 000	1 500	1 471 500	16 244	-	1 487 744	1 487 744
BTA 11 octobre 2013	1 000	3 000	2 946 000	32 489	-	2 978 489	2 978 489
BTA 11 octobre 2013	1 000	2 000	1 966 000	21 659	-	1 987 659	1 987 659
BTA 11 octobre 2013	1 000	2 000	1 967 000	21 659	-	1 988 659	1 988 659
BTA 11 octobre 2013	1 000	2 000	1 968 000	21 659	-	1 989 659	1 989 659
BTA 11 octobre 2013	1 000	1 500	1 476 000	16 244	-	1 492 244	1 492 244
BTA 11 octobre 2013	1 000	1 500	1 474 500	16 244	-	1 490 744	1 490 744
BTA 11 octobre 2013	1 000	1 000	977 000	10 830	-	987 830	-
BTA 11 octobre 2013	1 000	1 000	975 000	10 830	-	985 830	-
BTA 11 octobre 2013	1 000	1 000	974 000	10 830	-	984 830	-
BTA 11 octobre 2013	1 000	1 000	973 000	10 830	-	983 830	-
BTA 11 octobre 2013	1 000	2 000	1 946 000	21 659	-	1 967 659	-
BTA 11 octobre 2013	1 000	2 000	1 952 000	21 659	-	1 973 659	-
BTA 14 avril 2014	1 000	2 000	2 071 400	86 137	-	2 157 537	2 157 208
BTA 14 avril 2014	1 000	1 000	1 036 000	43 068	-	1 079 068	1 078 904
BTA 14 avril 2014	1 000	3 000	3 119 820	129 205	-	3 240 025	3 239 532
BTA 14 avril 2014	1 000	5 000	5 197 500	215 342	-	5 412 842	5 412 021
BTA 14 avril 2014	1 000	2 000	2 072 000	86 137	-	2 158 137	2 157 808
BTA 14 avril 2014	1 000	2 000	2 073 000	86 137	-	2 159 137	2 158 808
BTA 14 avril 2014	1 000	14 000	14 525 000	602 959	-	15 127 959	15 125 658
BTA 14 avril 2014	1 000	1 000	1 035 000	43 068	-	1 078 068	1 077 904
BTA 14 avril 2014	1 000	5 000	5 208 950	215 342	-	5 424 292	5 423 471
BTA 14 avril 2014	1 000	5 707	5 945 553	245 792	-	6 191 344	6 190 406
BTA 14 avril 2014	1 000	5 000	5 237 500	215 342	-	5 452 842	5 452 021
BTA 14 avril 2014	1 000	3 000	3 166 977	129 205	-	3 296 182	3 295 689
BTA 9 février 2015	1 000	2 000	2 010 000	99 726	-	2 109 726	2 109 726
BTA 9 février 2015	1 000	2 000	2 012 000	99 726	-	2 111 726	2 111 726
BTA 9 février 2015	1 000	5 000	5 176 950	249 315	-	5 426 265	5 426 265
BTA 9 février 2015	1 000	1 500	1 588 500	74 795	-	1 663 295	1 663 295
BTA 9 février 2015	1 000	4 000	4 133 560	199 452	-	4 333 012	4 333 012
BTA 9 février 2015	1 000	1 500	1 594 500	74 795	-	1 669 295	1 669 295
BTA 9 février 2015	1 000	1 500	1 591 500	74 795	-	1 666 295	1 666 295
BTA 9 février 2015	1 000	1 500	1 587 000	74 795	-	1 661 795	1 661 795
BTA 9 février 2015	1 000	3 000	3 204 600	149 589	-	3 354 189	3 354 189
BTA 9 février 2015	1 000	3 000	3 226 200	149 589	-	3 375 789	3 375 789
BTA 11 juillet 2017	1 000	2 000	1 978 000	32 548	18 641	2 029 189	-
BTA 11 juillet 2017	1 000	2 000	1 980 000	32 548	18 641	2 031 189	-
BTA 11 juillet 2017	1 000	1 000	985 000	25 595	-	1 010 595	-
BTA 11 juillet 2017	1 000	1 000	989 000	25 595	-	1 014 595	-
BTA 11 juillet 2017	1 000	1 000	987 000	25 595	-	1 012 595	-
BTA 09 mai 2022	1 000	2 000	1 962 000	71 382	-	2 033 382	-
BTA 09 mai 2022	1 000	1 000	971 000	30 398	5 293	1 006 691	-
BTA 09 mai 2022	1 000	1 000	973 000	30 398	5 293	1 008 691	-
BTA 09 mai 2022	1 000	1 000	976 000	30 398	5 293	1 011 691	-
BTA 09 mai 2022	1 000	1 000	979 000	30 398	5 293	1 014 691	-
BTA 09 mai 2022	1 000	1 000	977 000	30 398	5 293	1 012 691	-
BTA 09 mai 2022	1 000	1 000	975 000	30 398	5 293	1 010 691	-
BTA 09 mai 2022	1 000	1 500	1 464 000	10 662	42 875	1 517 536	-
BTA 09 mai 2022	1 000	1 500	1 467 000	10 662	42 875	1 520 536	-
BTA 09 mai 2022	1 000	2 000	1 954 000	14 216	57 166	2 025 382	-
BTA 11 juillet 2017	1 000	1 500	1 485 000	18 197	20 195	1 523 392	-
BTA 11 juillet 2017	1 000	1 500	1 486 500	10 430	27 962	1 524 892	-
BTA 11 juillet 2017	1 000	2 000	1 981 000	13 907	37 282	2 032 189	-
BTA 11 juillet 2017	1 000	1 500	1 485 000	10 430	27 962	1 523 392	-
BTA 11 octobre 2013	1 000	1 500	1 480 500	9 426	6 819	1 496 744	-
BTA 11 octobre 2013	1 000	2 000	1 972 000	12 568	9 092	1 993 659	-
BTA 11 octobre 2013	1 000	1 500	1 477 500	9 426	6 819	1 493 744	-
BTA Mars 2012	1 000	1 000	997 000	10 784	27 485	1 035 268	-
BTA Mars 2012	1 000	1 000	996 000	10 784	27 485	1 034 268	-
Total			169 649 408	5 508 669	403 055	175 561 132	146 063 102

Le coût d'entrée des BTA nets des intérêts courus à l'achat, s'élevant au 31/12/2007 à 169.647 mille dinars contre 140.932 mille dinars au 31/12/2006.

Il est à noter que les acquisitions des BTA se sont accompagnées par le paiement des intérêts courus à l'achat, comptabilisés séparément. Ces intérêts à l'achat ont atteint 403 mille dinars contre 872 mille dinars au 31/12/2006.

Parallèlement, les retenues à la source avancées et restant à récupérer, figurent parmi les autres créances d'exploitation pour 105 mille dinars contre 222 mille dinars au 31/12/2006 (cf. note n° 5 ci-dessous).

La valeur algébrique de l'étalage des « sur cotes » et « des décotes » a atteint -1.178 mille dinars au 31/12/2007 contre 707 mille dinars au 31/12/2006.

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

Au 31/12/2007, l'encours des actions de SICAV obligataires est de 4.901 mille dinars contre 6.159 mille dinars au 31/12/06. Il se détaille comme suit :

Actions Sicav	31/12/2007	31/12/2006
Actions "Univers obligations"	3 364 817	3 364 817
Différence d'estimation / Univers Obligations	29 086	29 086
Actions "Sanadett SICAV"	-	1 500 109
Différence d'estimation / Sanadett SICAV	-	15 036
Actions "Sicav Entreprise"	-	1 238 221
Différence d'estimation / Sicav Entreprise	-	12 035
Actions "Général obligation"	1 037 666	-
Différence d'estimation / Général obligations	954	-
Actions "Salamat Plus"	467 235	-
Différence d'estimation / Salamat Plus	1 485	-
Total	4 901 243	6 159 305

3.3.2. Respect des ratios réglementaires liés aux titres de portefeuille :**3.3.2.1 Respect des ratios d'emplois en titres de portefeuille :**

Au 31/12/2007, les emplois en obligations, BTNB, en BTA et en OPCVM se situent entre 50% et 80% (Le taux s'est fixé à environ 75% de l'AN contre plus de 80% au 31/12/2006).

Le ratio de détention d'actions de SICAV est de 1,65% de l'actif net contre 2,55% au 31/12/2006.

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

Au 31/12/2007, 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 18% de l'actif net.

3.4. Revenus du portefeuille-titres :

Au 31/12/2007, les revenus nets du portefeuille-titres (avant les résorptions des décotes, différences d'estimation et des autres revenus) totalisent 10.683 mille dinars contre 8.804 mille dinars au 31/12/2006. Avec les résorptions des décotes et des sur cotes, ces revenus se détaillent comme suit :

Cumul des Revenus du portefeuille	31/12/2007	31/12/2006
Revenus des obligations & assimilés potentiels	6 340 320	5 241 694
Revenus des obligations & assimilés début période	< 5 241 694 >	< 3 610 915 >
Revenus des obligations & assimilés échus	9 358 559	6 962 227
Revenus des OPCVM	225 736	210 921
Total revenus de portefeuille	10 682 921	8 803 927
Autres revenus	17 661	18 390
Quote part des décotes / obligations	81 649	6 956
Total des revenus liés port titres	10 782 231	8 829 273
Dotations aux résorptions sur cotes	< 610 012 >	< 526 538 >
Résultats liés au portefeuille titres	10 172 219	8 302 735

Au 31/12/2007, quelques remarques sont à signaler :

- Les revenus comptables relatifs aux obligations et assimilés comportent des revenus sur les obligations de société et sur les BTA, leur total a atteint 10.457 mille dinars contre 8.593 mille dinars au 31/12/2006.
- Les soldes des comptes comptables incluent des intérêts intercalaires courus sur BIT pour environ 11 mille dinars contre environ 16 mille dinars au 31/12/2006. Ces intérêts sont présentés tantôt avec les obligations et assimilées tantôt avec les BIT.
- Les calculs des intérêts courus sur les emprunts BATAM sont suspendus depuis le 30/09/2004. Ces intérêts comme le reste des encours, apparaissent pour une valeur nulle depuis la fin de 2005.

NOTE N° 4. LIQUIDITES ET VALEURS ASSIMILEES :

Au 31/12/2007, le total des placements monétaires et des disponibilités a atteint 74.426 mille dinars contre 42.869 mille dinars au 31/12/2006. Il se détaille comme suit :

Disponibilités	31/12/2007	31/12/2006
Placements monétaires	74 405 836	41 485 486
Liquidités	20 539	1 383 146
Total	74 426 375	42 868 631

Il est à noter ce qui suit :

- Le ratio de liquidité immédiate (dépôts à vue et équivalents des liquidités) n'a pas dépassé le seuil maximum de 20% fixé par l'article 29 §2 et 3 du code des organismes de placement collectif (0,01% de l'actif net au 31/12/2007 contre 0,57% au 31/12/2006).
- 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 0,08% contre 10,85% au 31/12/2006.
- Le ratio des liquidités relatives (comptes à vue, encours des BTC à court terme et des Billets de trésorerie à moins d'un an) se situe entre 20% et 50% de l'actif net : il est de 22,19% de l'actif net contre 14,77% au 31/12/2006).

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

Au 31/12/2007, les placements monétaires ont atteint en valeur actuelle 74.406 mille dinars contre 41.485 mille dinars au 31/12/2006. Ils se détaillent comme suit :

Désignations (en dinars)	31/12/2007	% AN	31/12/2006	% AN
Bons de trésor financiers	4 117 568		5 325 353	
Intérêts courus / BTF	1 519		3 703	
Sous total BTF	4 119 086	1.39%	5 329 056	2.21%
Billets de trésorerie	9 400 000		13 700 000	
Intérêts précomptés /BIT	< 191 600 >		< 544 811 >	
Intérêts courus / BT	111 465		381 974	
Intérêts Intercal./ Complém.	11 273		15 815	
Sous total BT	9 331 137	3.14%	13 552 978	5.62%
Certificats de dépôts	43 500 000		7 000 000	
Intérêts précomptés / CD	< 461 185 >		< 423 139 >	
Intérêts courus / CD	264 976		53 144	
Sous total CD	43 303 791	14.59%	6 630 005	2.75%
BTCT, coût d'entrée	17 293 737		15 762 728	
BTCT interet courus	358 083		210 719	
Sous total BTCT	17 651 821	5.95%	15 973 447	6.63%

Total placements monétaires	74 405 836	25.06%	41 485 486	17.21%
------------------------------------	-------------------	---------------	-------------------	---------------

4.1.1. Au 31/12/2007, l'encours des **bons de trésor financiers** a atteint 4.119 mille dinars contre 5.329 mille dinars au 31/12/2006. Il correspond à l'encours de placements en « BTA et équivalents » augmentés des intérêts courus à la date d'arrêt. Les durées résiduelles de ces placements sont différentes mais toutes inférieures à une année.

4.1.2. Au 31/12/2007, les **Billets de trésor à court terme** et les créances rattachées totalisent 17.652 mille dinars contre 15.973 mille dinars au 31/12/2006.

4.1.3. Au 31/12/2007, les **billets de trésorerie commerciaux** et les créances rattachées totalisent 9.331 mille dinars contre 13.553 mille dinars au 31/12/2006. Ces opérations se résument comme suit :

Emetteurs	Val. Nominale	Valeur actuelle	échéance	Taux	Tx compl	Aval
Hannibal Lease	2 000 000	1 987 567	10-mars-08	4,50%	1,50%	Best Bank
Africa Soussse	4 450 000	4 369 623	25-juin-08	4,70%		STB
La Sté Tourisme Service et animation	700 000	708 428	20-janv-08	4,83%	1,90%	STB
Arab International Lease	250 000	230 023	04-janv-10	6,50%		BTKD
Sté Chaabane et Cie	2 000 000	2 052 289	27-juin-08	6,50%		BTL
totaux	9 400 000	9 347 930				

Au 31/12/2007, les intérêts précomptés sont de 175 mille dinars contre 545 mille dinars au 31/12/2006.

Les intérêts complémentaires comptabilisés d'avance au 31/12/2007 sont de 17 mille dinars contre 16 mille au 31/12/06. Les intérêts complémentaires concernant les BIT n'y sont pas systématiquement rattachés.

Les créances rattachées aux billets de trésorerie (intérêts courus et non échus, y compris les intérêts complémentaires) ont atteint 120 mille dinars au 31/12/2007 contre 398 mille dinars (dont 16 d'intérêts complémentaires) au 31/12/2006.

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 0,91% contre 2,27% au 31/12/2006.

4.1.4. Au 31/12/2007, les **Certificats de dépôts** et les créances rattachées totalisent 43.304 mille dinars contre 6.630 mille dinars au 31/12/2006.

Les intérêts précomptés sur ces placements sont de (-461) mille dinars contre (-423) mille dinars au 31/12/2006 et contre (-475) au 30/09/2007. Parallèlement, les intérêts courus sont de 265 mille dinars contre 53 mille dinars au 31/12/2006.

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

Au 31/12/2007, l'encours en certificats de dépôts, en obligations émises ou garanties par la STB, rajouté à celui des Billets de trésorerie garantis, a dépassé le seuil maximum de 10% fixé par l'article 29 du code des organismes de placement collectif². Il a atteint près de 18%.

4.1.6. Au 31/12/2007, les placements monétaires ont généré des revenus pour 2.932 mille dinars contre 2.535 mille dinars au 31/12/2006. Ils se détaillent comme suit :

Revenus	31/12/2007	31/12/2006
Revenus potentiel / bons de trésor	359 602	214 422
Revenus échus/ bons de trésor	792 140	1 194 937
Rev. / bons de trésor au début période	< 214 422 >	< 234 371 >
Revenus potentiel / billets trésorerie	111 465	381 974
Revenus échus/ billets trésorerie	784 251	249 571
Revenus début période/ billets trésorerie	< 381 974 >	< 140 981 >
Revenus potentiel / certif. dépôts	264 976	53 144
Revenus des CD début période	< 53 144 >	< 155 488 >
Revenus échus/ certif. dépôts	1 257 468	972 278
Intérêts intercalaires / BIT	11 273	-
Total revenus / placements monétaires	2 931 635	2 535 486

4.2. Liquidités :

Au 31/12/2007, le solde des comptes de liquidités est de 21 mille dinars contre 1.383 mille dinars au 31/12/2006. Ils se détaillent comme suit :

² L'article 29 du code des OPCVM promulgué par la loi 2001/83 du 24/7/2001

Désignations	31/12/2007	31/12/2006
Avoirs en banque	20 503	6 498
Sommes à recevoir	36	1 376 648
Total général	20 539	1 383 146

4.2.1. Avoirs en Banque :

Au 31/12/2007, le solde du compte « Banque » figure en comptabilité pour 20.503 dinars contre 6.498 dinars au 31/12/2006.

Au fait au 31/12/2007, le solde du relevé est créditeur de 2.582.665 dinars. Il ne tient pas compte des opérations suivantes que la SICAV a comptabilisé :

Ecart / remboursement	SEPCM	(+)	4
Ecart / remboursement	SEPCM	(+)	8
Souscription du 28/12/2007		(+)	100.276
Rachat du 28/12/2007		(-)	1.764.534
Souscription du 31/12/2007		(+)	27.830.873
Rachat du 31/12/2007		(-)	27.728.705

Ainsi, au 31/12/2007, le solde comptable rapproché est débiteur de 20.588 dinars. En parallèle, le solde comptable est de 24 077 dinars, ne tient pas compte des écarts suivants :

Ecart sur remboursement	BH	le	(+)	6
Ecart sur remboursement	BCT	le	(+)	80
Commissions / chèques déplacés			(-)	1

4.2.2. Sommes à l'encaissement :

Au 31/12/2007, le solde du compte « Sommes à l'encaissement » est de 36 dinars contre 1.377 mille dinars au 31/12/2006. Il s'analyse comme suit :

Désignations	au 31/12/07	31/12/2006		
	Total	Principal	Intérêts	Total
Ecart SEPCM 2002	4	4	-	4
HOURIA 2000	40	-	20	20
Cil 2004/1				
Coupon BH		600 000	90 624	690 624
Coupon GL		400 000	72 000	472 000
CDS 2001		200 000	14 000	214 000
SEPCM 2001	- 8			
Total général	36	1 200 004	176 644	1 376 648

NOTE N° 5 : CREANCES D'EXPLOITATION :

Au 31/12/2007, les valeurs réalisables ont atteint 114 mille dinars contre 229 mille dinars au 31/12/2006. Elles représentent des agios et frais facturés par la STB et restant à récupérer ainsi que les retenues à la source des intérêts pré comptés sur les BTA. Elles se présentent comme suit :

Désignations	31/12/2007	31/12/2006
Retenue à la source / BTA	104 921	222 187
Autres débiteurs	9 491	7 192
Total général	114 412	229 378

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

NOTE N° 6 : CAPITAUX PROPRES :

Au 31/12/2007, les Capitaux propres (sans le résultat provisoire) sont de 284.685 mille dinars contre 231.293 mille dinars au 31/12/2006. Ils se détaillent comme suit :

Capitaux propres en dinars	31/12/2007	31/12/2006
Capital en début d'exercice	233 708 200	194 563 900
Emissions	238 412 000	252 969 300
Rachats	< 184 486 600 >	< 213 825 000 >
Variat Diff.d'estimat	< 1 654 632 >	< 1 573 843 >
Résorption Variat Diff.d'estimat/ obligat	1 630 000	1 630 000
Plus value sur titres en portefeuille	-	20 223
Moins value sur placements monétaires	< 552 >	< 113 >
Plus Moins values reportées/titres	42 862	< 42 028 >
Sommes non distribuables	< 2 417 029 >	< 2 038 714 >
Réglul SND ex clos	< 2 459 683 >	< 2 649 337 >
Regul des SND rachats	1 908 064	2 236 783
Report à nouveau	1 888	1 658
Autres résultats reportés	223	165
Réglul report à nouveau	213	169
Sous total	284 684 953	231 293 162
Résultat de la période	12 190 576	9 789 934
Total Actif Net	296 875 528	241 083 096

Au 31/12/2007, les mouvements de l'actif net se résument comme suit :

Mouvements des titres	Montants	Nombre d'actions	Nb d'actionnaires
Actif net au 31/12/2006	241 083 096	2 337 082	3 324
Actif net au 31/03/07	261 392 167	2 508 292	3 444
Actif net au 30/06/07	278 907 639	2 759 327	3 493
Actif net au 30/09/2007	295 078 314	2 889 015	3 538
Souscriptions 4 trimestre 2007	75 046 328	758 298	259
Montant nominal	75 829 800		
Réglul sommes non distr et distribuables	< 783 472 >		
Rachats 3 trimestre 2007	< 76 301 762 >	< 770 977 >	< 164 >
Montant nominal	< 77 097 700 >		
Réglul sommes non distr et distribuables	795 938		
Autres variations	3 052 649		
Actif net au 31/12/2007	296 875 528	2 876 336	3 633

NOTE N° 7 : SOMMES DISTRIBUABLES :

Au 31/12/2007, les sommes distribuables ont atteint 12.193 mille dinars contre 9.792 mille dinars au 31/12/2006. Elles se résument comme suit :

Résultat distribuable (en dianrs)	31/12/2007	31/12/2006
Sommes distribuables exercice en cours	12 190 579	9 789 934
Sommes distribuables exercices clos	2 079	1 658
Régularisation du report à nouveau	-	154
Totaux	12 192 658	9 791 745

NOTE N° 8 : PASSIFS :

Au 31/12/2007, le total des dettes à payer et des comptes de régularisation créditeurs s'élève à 234 mille dinars contre 215 mille dinars au 31/12/2006. Les soldes comptables se présentent comme suit :

Dettes à payer	31/12/2007	31/12/2006
Gestionnaire	119 120	97 843
Commission réseau	75 362	65 075
Dépositaire	39 545	35 336
Intérêts complémentaires perçus d'avance /BIT	-	16 855
Totaux	234 027	215 109

Au 31/12/2007, le total des charges de gestion et de dépôt a atteint 1.662 mille dinars contre 1.392 mille dinars au 31/12/2006.

Il est à rappeler que la SICAV ne supporte aucun autre frais de fonctionnement. De ce fait, les commissions et agios facturés par la banque sont logés dans le compte « Autres débiteurs ». Leur récupération demeure attendue (cf. note 5)

NOTE N° 9 : ACTIF NET ET VALEUR LIQUIDATIVE :

Au 31/12/2007, la valeur liquidative par action est de 102,213 dinars contre 103,155 dinars au 31/12/2006. Elle se présente comme suit :

Valeur liquidative (VL)	31/12/2007	31/12/2006
Actif net	296 875 528	241 083 096
Nombre de titres en circulation	2 876 336	2 337 082
Valeur liquidative	103.21309	103.15560

SICAV AVENIR
ETATS FINANCIERS ANNUELS ARRETES AU 31 DECEMBRE 2007

RAPPORT GENERAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
AU TITRE DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2007

En exécution du mandat de commissariat aux comptes qui nous a été confié par votre conseil d'administration réuni le 3 avril 2007, nous vous présentons notre rapport sur le contrôle des états financiers de la Société «SICAV-AVENIR» pour l'exercice clos le 31 décembre 2007, tels qu'annexés au présent rapport et faisant apparaître un total du bilan de D : 1.115.952, un actif net de D : 1.111.897 et un bénéfice de D : 19.131, ainsi que sur les vérifications et informations spécifiques prévues par la loi et les normes professionnelles.

Nous avons effectué l'audit des états financiers ci-joints de la Société «SICAV-AVENIR», comprenant le bilan arrêté au 31 décembre 2007, 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.

3. Les emplois en obligations émises par la Banque de l'Habitat « BH », représentent au 31 décembre 2007, 13,54% de l'actif net de la société, dépassant ainsi le seuil de 10% fixé par l'article 29 du Code des Organismes de Placement Collectif.

Opinion

4. A notre avis et à l'exception de la remarque développée dans le paragraphe précédent, les états financiers de la Société « SICAV-AVENIR », 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 décembre 2007, ainsi que de la performance financière et de la variation de l'actif net pour l'exercice clos à cette date, conformément au système comptable des entreprises en vigueur en Tunisie.

Vérifications et informations spécifiques

5. 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.

6. En application des dispositions de l'article 266 (alinéa 1er) du code des sociétés commerciales, nous avons procédé à l'examen de la sincérité et la concordance avec les états financiers des informations, d'ordre comptable, données dans le rapport sur la gestion de l'exercice. Les informations contenues dans ce rapport n'appellent pas, de notre part, des remarques particulières.

Le Commissaire aux comptes
Mustapha MEDHIOUB

RAPPORT SPECIAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS REGLEMENTEES

En application des dispositions des articles 200 et suivants et de l'article 475 du Code des Sociétés Commerciales, nous avons l'honneur de vous informer que votre Conseil d'Administration ne nous a donné avis d'aucune convention entrant dans le cadre des dispositions de ces articles.

De notre côté, nous n'avons relevé, au cours de nos investigations, aucune opération entrant dans le cadre des dispositions des articles précités.

Le Commissaire aux comptes
Mustapha MEDHIOUB

BILAN au 31/12/2007 (En dinar tunisien)

ACTIF	Note	31/12/2007	31/12/2006
Portefeuille-titres	4	892 710	867 600
Actions, valeurs assimilées et droits rattachés		447 866	577 392
Obligations et valeurs assimilées		389 632	290 208
Titres OPCVM		55 212	-
Placements monétaires	6	222 648	241 598
Disponibilités		132	460
Créances d'exploitation		-	5 932
Autres actifs		462	639
TOTAL ACTIF		1 115 952	1 116 229
PASSIF			
Opérateurs créditeurs	8	4 055	4 024
TOTAL PASSIF		4 055	4 024
ACTIF NET			
Capital	10	1 079 301	1 079 356
Sommes distribuables			
Sommes distribuables de l' exercice clos (Arrondis de coupons)		17	7
Sommes distribuables de l'exercice		32 579	32 842
ACTIF NET		1 111 897	1 112 205
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		1 115 952	1 116 229

ETAT DE RESULTAT au 31/12/2007 (En dinar tunisien)

	Note	31 Décembre	
		2007	2006
Revenus du portefeuille-titres	5	33 620	34 467
Dividendes		18 774	17 342
Revenus des obligations et valeurs assimilées		14 846	17 125
Revenus des placements monétaires	7	11 281	9 904
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS		44 901	44 371
Charges de gestion des placements	9	(12 454)	(11 955)
REVENU NET DES PLACEMENTS		32 447	32 416
Autres charges		(1)	-
Autres produits		-	424
RESULTAT D'EXPLOITATION		32 446	32 840
Régularisation du résultat d'exploitation		133	2
SOMMES DISTRIBUTABLES DE L'EXERCICE		32 579	32 842
Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		(133)	(2)
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres		(70 036)	125 786
Plus (ou moins) values réalisées sur cession des titres		57 427	(40 558)
Frais de négociation		(706)	(1 126)
RESULTAT DE L'EXERCICE		19 131	116 942

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET au 31/12/2007
(En dinar tunisien)

	31 Décembre	
	2007	2006
VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION	19 131	116 942
Résultat d'exploitation	32 446	32 840
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres	(70 036)	125 786
Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de titres	57 427	(40 558)
Frais de négociation de titres	(706)	(1 126)
DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES	(32 861)	(25 227)
TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL	13 422	94
Souscriptions		
- Capital	13 070	88
- Régularisation des sommes non distribuables	190	4
- Régularisation des sommes distribuables	162	2
Rachats		
- Capital	-	-
- Régularisation des sommes non distribuables	-	-
- Régularisation des sommes distribuables	-	-
VARIATION DE L'ACTIF NET	(308)	91 809
ACTIF NET		
En début de période	1 112 205	1 020 396
En fin de période	1 111 897	1 112 205
NOMBRE D'ACTIONS		
En début de période	22 627	22 625
En fin de période	22 901	22 627
VALEUR LIQUIDATIVE	48,552	49,153
TAUX DE RENDEMENT	1,73%	11,46%

NOTES AUX ETATS FINANCIERS

NOTE 1 : PRESENTATION DE LA SOCIETE

SICAV AVENIR 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 26 Août 1994 à l'initiative de la Banque de Développement Economique de Tunisie « BDET » et a reçu l'agrément de Monsieur le Ministre des Finances en date du 30 juin 1994.

L'assemblée Générale Extraordinaire du 30 Novembre 2004 a décidé le changement de la dénomination sociale désignée initialement « SICAV BDET ».

La société 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.

Ayant le statut de société d'investissement à capital variable, SICAV AVENIR 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

Les états financiers arrêtés au 31 décembre 2007, sont établis conformément aux préconisations du système comptable et notamment les normes 16 à 18 relatives aux OPCVM, telles que approuvées par arrêté du ministre des finances du 22 Janvier 1999.

NOTE 3 : 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 :

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 imputés en capital.

Les dividendes relatifs aux actions et valeurs assimilées, sont pris en compte en résultat à la date de détachement du coupon.

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

3.2- Evaluation des placements en actions et valeurs assimilées

Les placements en actions et valeurs assimilées sont évalués, en date d'arrêté, à leur valeur de marché. 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 de marché, applicable pour l'évaluation des titres admis à la cote, correspond au cours en bourse à la date du 31 décembre 2007 ou à la date antérieure la plus récente.

3.3- Evaluation des autres placements

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 l'exercice.

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

3.4- 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 distribuée. 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.

Note 4 : Portefeuille-titres

Le solde de ce poste s'élève au 31 Décembre 2007 à D : 892.710 et se détaille ainsi :

Désignation du titre	Nombre de titres	Coût d'acquisition	Valeur au 31/12/2007	% Actif net
Actions, valeurs assimilées & droits rattachés		493 511	447 866	40,28%
Actions, valeurs assimilées & droit rattachés admis à la cote		493 511	447 866	40,28%
<u>Actions</u>				
BNA	2 100	19 180	18 799	1,69%
UBCI	300	9 186	11 223	1,01%
SFBT	1 200	12 386	17 326	1,56%
SOMOCER	3 790	17 333	11 901	1,07%
SIPHAT	1 400	35 594	24 902	2,24%
UIB	2 349	24 719	32 428	2,92%
GIF	5 695	23 399	17 142	1,54%
SOTETEL	2 200	54 717	48 937	4,40%
ELECTROSTAR	800	11 026	9 466	0,85%
KARTHAGO	650	6 121	5 618	0,51%
ASSAD	12 550	59 574	53 588	4,82%
TUNISIE LEASING	800	9 595	11 970	1,08%
SITS	13 072	33 430	28 497	2,56%
SOTRAPIL	1 430	47 739	33 326	3,00%
ESSOUKNA	4 300	22 625	20 640	1,86%
SIAME	5 212	14 468	10 116	0,91%
TUNIS AIR	4 100	18 158	15 580	1,40%
TPR	2 708	12 224	13 524	1,22%
ADWYA	18 495	62 039	62 883	5,66%
Titres OPCVM		54 446	55 212	4,97%
SICAV L'EPARGNANT	535	54 446	55 212	4,97%
Obligations de sociétés et valeurs assimilées		380 569	389 632	35,04%
Obligations de sociétés		380 569	389 632	35,04%
EL MOURADI 2002 A	900	36 000	36 732	3,30%
GENERAL LEASING 2004-1	750	45 000	47 524	4,27%
BH 2007	1 500	150 000	150 508	13,54%
UTL 2004	700	70 000	72 945	6,56%
CIL 2004-2	500	30 000	31 262	2,81%
AIL 2005	700	42 000	42 824	3,85%
OCA ATTIJARI	1 512	7 569	7 837	0,70%
TOTAL		928 526	892 710	80,29%

Les mouvements enregistrés durant l'exercice sur le poste "Portefeuille - titres", sont indiqués ci-après :

	<u>Coût</u> <u>d'acquisition</u>	<u>Intérêts</u> <u>courus</u>	<u>Plus (moins)</u> <u>values latentes</u>	<u>Valeur</u> <u>au 31 décembre</u>	<u>Plus (moins)</u> <u>values réalisées</u>
Soldes au 31 décembre 2006	832 244	10 208	25 148	867 600	
Acquisitions de l'exercice					
Actions	273 775			273 775	
Titres OPCVM	341 997			341 997	
Obligations	157 579			157 579	
Cessions de l'exercice					
Actions	(332 508)			(332 508)	58 939
Titres OPCVM	(287 551)			(287 551)	(1 512)
Remboursement de l'exercice					
Annuités des obligations	(57 010)			(57 010)	
Variation des plus ou moins value portefeuilles sur titres			(70 036)	(70 036)	
Variation des intérêts courus sur obligations		(1 136)		(1 136)	
Soldes au 31 décembre 2007	928 526	9 072	(44 888)	892 710	57 427

Note 5 : Revenus du portefeuille-titres

Les revenus du portefeuille-titres totalisent à la clôture de l'exercice un montant de D: 33.620, contre D: 34.467 au 31 décembre 2006 et se détaillent comme suit :

	2007	2006
Dividendes		
- des actions et valeurs assimilées admises à la cote	16 541	15 845
- des titres OPCVM	2 233	1 497
Revenus des obligations et valeurs assimilées		
<i>Revenus des obligations</i>		
- intérêts	14 846	17 125
TOTAL	33 620	34 467

Note 6 : Placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève au 31 décembre 2007 à D : 222.648 se détaillant comme suit :

Désignation du titre	Coût d'acquisition	Valeur actuelle	% actif net
Placement employés en bons de trésor (4,75%)	222 179	222 648	20,02%
TOTAL	222 179	222 648	20,02%

Note 7 : Revenus des placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève au 31 décembre 2007 à D : 11.281, contre D : 9.904 à la même date de l'exercice précédent, et se détaille ainsi :

	2007	2006
Intérêts des placements employés en bons du trésor	11 281	9 904
TOTAL	11 281	9 904

Note 8 : Opérateurs créditeurs

Le compte "Opérateurs créditeurs" accuse au 31 décembre 2007 un solde de D: 4.055, contre D : 4.024 à la même date de l'exercice précédent, et se détaille comme suit:

	31 Décembre	
	2007	2006
Gestionnaire	976	945
Dépositaire	3 079	3 079
Total	4 055	4 024

Note 9 : Charges de gestion des placements

Le compte "Charges de gestion des placements" s'élève à la clôture de l'exercice à D: 12.454 contre D: 11.955 au 31 décembre 2006 et se détaille comme suit:

	31 Décembre	
	2007	2006
Rémunération du gestionnaire	11 274	10 775
Rémunération du dépositaire	1 180	1 180
Total	12 454	11 955

Note 10 : Capital

Les mouvements enregistrés sur le capital au cours de l'exercice se détaillent ainsi :

Capital au 31-12-2006

Montant	1 079 356
Nombre de titres	22 627
Nombre d'actionnaires	21

Souscriptions réalisées

Montant	13 070
Nombre de titres émis	274
Nombre d'actionnaires entrants	2

Rachats effectués

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

Autres mouvements

Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres	(70 036)
Plus (ou moins) valeurs réalisés sur cessions de titres	57 427
Frais de négociation	(706)
Régularisation des sommes non distribuables	190

Capital au 31-12-2007

Montant	1 079 301
Nombre de titres	22 901
Nombre d'actionnaires	23

Note 11 : Autres informations**11.1. Données par action et ratios pertinent**Données par action

	2007	2006	2005	2004	2003
Revenus des placements	1,961	1,961	1,609	1,945	2,346
Charges de gestion des placements	(0,544)	(0,528)	(0,501)	(0,490)	(0,484)
Revenus net des placements	1,417	1,433	1,109	1,455	1,862
Autres charges	-	-	(0,010)	(0,118)	(0,039)
Autres produits	-	0,019	0,021	0,22	-
Résultat d'exploitation (1)	1,417	1,451	1,120	1,557	1,823
Régularisation du résultat d'exploitation	0,006	-	(0,005)	(0,010)	(0,008)
Sommes distribuables de l'exercice	1,423	1,451	1,115	1,547	1,815
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles	(3,058)	5,559	1,134	2,815	2,359
Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de titres	2,508	(1,792)	0,741	(2,540)	(1,305)
Frais de négociation	(0,031)	(0,050)	(0,041)	(0,024)	(0,003)
Plus (ou moins) valeurs sur titres et frais de négociation (2)	(0,581)	3,717	1,834	0,251	1,052
Résultat net de l'exercice (1) + (2)	0,835	5,168	2,954	1,808	2,875
Résultat non distribuable de l'exercice	(0,581)	3,717	1,834	0,251	1,052
Régularisation du résultat non distribuable	0,008	-	(0,027)	(0,012)	(0,387)
Sommes non distribuables de l'exercice	(0,573)	3,717	1,807	0,239	0,665
Valeur liquidative	48,552	49,153	45,100	43,724	43,754
Ratios de gestion des placements					
Charges / actif net moyen	1,11%	1,12%	1,13%	1,12%	1,11%
Autres charges / actif net moyen	-	-	0,02%	0,27%	0,09%
Résultat distribuable de l'exercice / actif net moyen	2,91%	3,08%	2,51%	3,54%	4,18%

11.2. Rémunération du gestionnaire et du dépositaire

Depuis la constitution de la société, la gestion de la SICAV AVENIR (EX- SICAV BDET) a été confiée à la Banque de Développement Economique de Tunisie "BDET". Cette gestion a été transférée à compter du 1er décembre 2000 à la société d'intermédiation en Bourse de la Société Tunisienne de Banque "STB-CAPITALIS" "EX BDET-CAPITALIS" puis à la société "STB MANAGER" à compter du 20 décembre 2002. Celle-ci est chargée des choix des placements et de la gestion administrative et financière de la société. En contre partie de ses prestations, le gestionnaire perçoit une rémunération de 1% l'an calculée sur la base de l'actif net quotidien.

La redevance du CMF ainsi que les honoraires du commissaire aux comptes supportés auparavant par la SICAV, sont désormais pris en charge par le gestionnaire actuel.

La Société Tunisienne de Banque "STB", assure les fonctions de dépositaire, moyennant une rémunération de D: 1.000 HT par an.