

**SITUATION TRIMESTRIELLE DE STRATEGIE ACTIONS SICAV
ARRETEE AU 31 MARS 2008**

**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS
ARRETES AU 31 MARS 2008**

Dans le cadre de notre mandat de commissariat aux comptes, qui nous a été confié par votre conseil d'administration du 15 décembre 2005, et en application des dispositions du code des Organismes de Placement Collectif, nous avons examiné les états financiers trimestriels de la société STRATEGIE ACTIONS SICAV pour la période allant du 1er janvier au 31 mars 2008.

Ces états financiers trimestriels ont été établis sous la responsabilité des organes de direction et d'administration de la société. Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur les états financiers basée sur notre examen limité.

Nous avons effectué notre examen limité conformément aux normes professionnelles généralement admises relatives aux missions d'examen limité. Ces normes requièrent que l'examen soit planifié et réalisé en vue d'obtenir une assurance modérée que les états financiers ne comportent pas d'anomalies significatives. Un examen limité comporte essentiellement des entretiens avec le personnel de la société et des procédures analytiques appliquées aux données financières ; il fournit donc un niveau d'assurance moins élevé qu'un audit. Nous n'avons pas effectué un audit et, en conséquence, nous n'exprimons pas d'opinion d'audit.

Les états financiers trimestriels ci-joints arrêtés au 31 mars 2008, font apparaître un total actif de 10 514 270 DT, un actif net de 10 473 053 DT pour 8 383 actions en circulation et une valeur liquidative égale par action à 1 249,320 DT.

Compte tenu des diligences que nous avons accomplies, nous n'avons pas relevé d'éléments ou pris connaissance de faits pouvant affecter de façon significative les états financiers trimestriels de STRATEGIE ACTIONS SICAV arrêtés au 31 mars 2008.

**Le Commissaire aux Comptes
Mourad FRADI**

**BILAN ARRETE AU 31 MARS 2008
(Montants exprimés en dinar)**

	Note	31/03/2008	31/03/2007	31/12/2007
<u>ACTIF</u>				
<u>Portefeuille-titres</u>				
Actions, valeurs assimilées et droits rattachés		7 564 798	7 957 936	7 760 907
Obligations et valeurs assimilées		509 962	1 678 293	1 161 236
Titres OPCVM			147 122	
<u>Placements monétaires et disponibilités</u>				
Placements monétaires	3.2	498 498	1 478 263	499 111
Disponibilités	3.3	1 941 012	1 031 666	1 169 466
<u>Créances d'exploitation</u>				
TOTAL ACTIF		10 514 270	12 293 280	10 590 720
<u>PASSIF</u>				
Opérateurs créditeurs	3.4	37 825	56 650	61 584
Autres créditeurs divers	3.5	3 392	3 538	3 484
TOTAL PASSIF		41 217	60 188	65 068
<u>ACTIF NET</u>				
Capital	3.7	10 311 640	12 105 750	10 343 381
Sommes distribuables	3.6	161 413	127 342	182 271
Sommes distribuables des exercices antérieurs		176 971	142 614	
Sommes distribuables de l'exercice		<15 558>	<15 272>	182 271
ACTIF NET		10 473 053	12 233 092	10 525 652
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		10 514 270	12 293 280	10 590 720

ETAT DE RESULTAT
(Montants exprimés en dinar)

	Note	Du 01/01/2008 au 31/03/2008	Du 01/01/2007 au 31/03/2007	Du 01/01/2007 au 31/12/2007
Revenus du portefeuille-titres		12 900	18 211	312 716
Dividendes				227 805
Revenus des obligations et valeurs assimilées	4.1	12 900	18 211	84 911
Revenus des autres valeurs				
Revenus des placements monétaires	4.2	13 850	27 241	85 102
Total des revenus des placements		26 750	45 452	397 818
Charges de gestion des placements	4.3	<37 825>	<56 650>	<170 294>
Revenu net des placements		<11 075>	<11 198>	227 524
Autres produits				
Autres charges	4.4	<4 999>	<4 367>	<19 764>
Résultat d'exploitation		<16 074>	<15 565>	207 760
Régularisation du résultat d'exploitation		516	293	<25 489>
Sommes distribuables de la période		<15 558>	<15 272>	182 271
Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		<516>	<293>	25 489
Variation des plus ou moins values potentielles sur titres		192 202	414 770	<218 729>
Plus ou moins values réalisées sur cession de titres		84 841	466 764	840 324
Frais de négociation		<9 746>	<29 874>	<68 021>
Résultat net de la période		251 223	836 095	761 334

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

	Note	Du 01/01/2008 au 31/03/2008	Du 01/01/2007 au 31/03/2007	Du 01/01/2007 au 31/12/2007
Variation de l'actif net résultant des opérations d'exploitation		251 223	836 095	761 334
Résultat d'exploitation		<16 074>	<15 565>	207 760
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres		192 202	414 770	<218 729>
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres		84 841	466 764	840 324
Frais de négociation		<9 746>	<29 874>	<68 021>
Distributions de dividendes				<143 244>
Transactions sur le capital		822>	2 801 922	1 312 487
Souscriptions		296 433	3 681 498	4 232 850
Capital		283 923	3 427 994	3 939 551
Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice		7 603	211 832	244 947
Régularisation des sommes distribuables		4 907	41 672	48 352
Rachats		<600	<879	<2 920
Capital		<584	<796	<2 718
Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice		616>	005>	559>
Régularisation des sommes distribuables		<9 011>	<83 709>	<183 949>
Droit de sortie		<9 691>	<7 618>	<39 444>
Variation de l'actif net		<52 599>	3 638 017	1 930 577
Actif net		10 525		
En début de période		652	8 595 075	8 595 075
En fin de période		10 473	12 233	
Nombre d'actions		053	092	10 525 652
En début de période		8 634	7 548	7 548
En fin de période		8 383	9 889	8 634
Valeur liquidative		1 249,320	1 237,040	1 219,093

NOTES AUX ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS AU 31 MARS 2008

1 – Présentation de la société

La société STRATEGIE ACTIONS SICAV est une société d'investissement à capital variable de type mixte, régie par le Code des Organismes de Placement Collectif.

Elle a été créée le 29 décembre 2005 avec pour principal objet la gestion, au moyen de l'utilisation de ses fonds propres à l'exclusion de toutes autres ressources, d'un portefeuille de valeurs mobilières.

La gestion du portefeuille titres de la SICAV est assurée par la société SMART ASSET MANAGEMENT.

TUNISIE VALEURS a été désignée distributeur exclusif des titres de la SICAV.

L'AMEN BANK a été désignée dépositaire des titres et des fonds de la SICAV.

La société STRATEGIE ACTIONS SICAV 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%.

2 – Principes et méthodes comptables

Les états financiers trimestriels arrêtés au 31 mars 2008 ont été élaborés conformément aux dispositions du système comptable et notamment les normes comptables 16 à 18 relatives aux OPCVM.

Ces états financiers sont composés du bilan, de l'état de résultat, de l'état de variation de l'actif net et des notes aux états financiers.

Les principes et méthodes comptables les plus significatifs appliqués par la société pour l'élaboration de ses états financiers sont les suivants :

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 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 d'arrêté, 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 de marché, applicable pour l'évaluation des titres admis à la cote, correspond au cours en bourse à la date du 31 mars ou à la date antérieure la plus récente.

Lorsque les conditions de marché d'un titre donné dégagent une tendance à la baisse exprimée par une réservation à la baisse ou une tendance à la hausse exprimée par une réservation à la hausse, le cours d'évaluation retenu est le seuil de réservation à la baisse dans le premier cas et le seuil de réservation à la hausse dans le deuxième cas.

Pour les titres admis à la cote n'ayant pas fait l'objet d'offre ou de demande pendant dix séances de bourse consécutives, une décote de 12% est appliquée sur le cours boursier le plus récent.

2.3. Evaluation des autres placements

Les placements en obligations et valeurs similaires admis à la cote sont évalués, en date d'arrêté, à leur valeur de marché à la date du 31 mars ou à la date antérieure la plus récente. 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.

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

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

2.4 Cession des placements

La cession des placements donne lieu à l'annulation des placements à hauteur de leurs valeurs comptables. 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.

Le prix d'achat des placements est déterminé par la méthode du coût moyen pondéré.

2.5 Capital social

Le capital social est quotidiennement augmenté du montant cumulé des émissions en nominal et diminué du montant cumulé des rachats en nominal.

2.6 Le résultat net de la période

Le résultat net de la période est scindé en résultat d'exploitation et résultat non distribuable.

- Le résultat d'exploitation est égal au revenu du portefeuille titres et des placements monétaires diminué des autres charges.
- Le résultat non distribuable est égal au montant des plus ou moins values réalisées et/ou potentielles sur actions et obligations et diminué des frais de négociation.

2.7 Sommes distribuables

Les sommes distribuables correspondent au résultat d'exploitation de la période majoré de la régularisation de ce résultat constatée à l'occasion des opérations de souscription et de rachat.

La régularisation des distributions de l'exercice en cours est égale à une fraction du prix d'émission et de rachat, calculée au prorata des résultats d'exploitation.

3 – Notes sur le bilan

3.1 Portefeuille titres :

Le solde de cette rubrique au 31 mars 2008 se détaille comme suit:

	<u>Nombre de titres</u>	<u>Coût d'acquisition</u>	<u>Valeur actuelle</u>	<u>% actif net</u>
<u>A- Actions, valeurs assimilées et droits rattachés</u>				
1- Actions, valeurs assimilées et droits rattachés admis à la cote				
ADWYA DA 2007	4	1	1	0,00%

AMEN BANK NS-OPS	12 000	324 000	318 000	3,04%
ASSAD	44 715	187 950	214 632	2,05%
ASTREE	665	31 690	53 679	0,51%
ATB	11 849	62 233	66 307	0,63%
ATL	10 908	41 374	40 043	0,38%
ATTIJARI BANK	5 091	45 999	47 677	0,46%
BH	22 576	552 847	686 536	6,56%
BH NG 2007	1 000	17 496	29 450	0,28%
BH NS 2007	5 311	128 929	150 779	1,44%
BIAT NS 2006	1 525	58 084	52 614	0,50%
BNA	3 126	27 221	26 990	0,26%
BT	10 350	1 004 101	1 188 387	11,35%
ELECTROSTAR	44 957	608 165	449 256	4,29%
I.C.F.	5 075	282 753	314 650	3,00%
S.N.M.V.T	4 562	364 561	465 360	4,44%
SFBT	47 170	613 272	655 144	6,26%
SIAME	28 650	76 305	51 484	0,49%
SIMPAR	15 631	492 999	510 884	4,88%
SITS	24 649	68 528	44 639	0,43%
SOMOCER	72 534	217 400	184 454	1,76%
SOPAT NS	5 068	55 748	39 682	0,38%
SOTRAPIL	7 950	258 769	159 390	1,52%
SOTRAPIL DA 2007	5	17	9	0,00%
SOTUVER	15 921	232 530	254 736	2,43%
SPDIT-SICAF	23 730	174 407	128 664	1,23%
STB	17 361	189 808	154 999	1,48%
TL DA 2008	24	6	6	0,00%
TL NG 2008	625	8 727	9 681	0,09%
TUNINVEST-SICAR	17 098	153 851	183 957	1,76%
TUNISAIR	140 000	582 328	507 500	4,85%
TUNISIE LEASING	35 224	492 213	575 208	5,49%

Total actions, valeurs assimilées et droits rattachés

7 354 312	7 564 798	72,24 %
------------------	------------------	----------------

B- Obligations et valeurs assimilés**1-Obligations de sociétés**

FCC BIAT CREDIMMO1	200	200 000	201 328	1,92%
OCA ATTIJARI BANK 2006	20000	100 375	101 137	0,97%
TL SUBORDONNE 2007	2 000	200 000	207 497	1,98%

Total obligations et valeurs assimilées

500 375	509 962	4,87 %
----------------	----------------	---------------

Total

7 854 687	8 074 760	77,11 %
------------------	------------------	----------------

3.2 Placements monétaires :

Le solde de cette rubrique au 31 mars 2008 se détaille comme suit:

	<u>Valeur nominale</u>	<u>Coût d'acquisition</u>	<u>Valeur actuelle</u>	<u>% actif net</u>
Billets de trésorerie				
TUNISIE Factoring au 23/04/2008	500 000	493 174	498 498	4,76%
Total billets de trésorerie		493 174	498 498	4,76%
Total		493 174	498 498	4,76%

3.3 Disponibilités :

Le solde de cette rubrique au 31 mars 2008 se détaille comme suit:

	<u>31/03/2008</u>	<u>31/03/2007</u>		<u>31/12/2007</u>
Dépôt à vue Amen Bank Pasteur	1 828 894	205 620	(i)	677 971
Ventes de titres à encaisser	206 459	261 281		316 427
Amen Bank Pasteur	13 584	591 621		141 630
Liquidation émissions/rachats	-	1 237		29 259
Intérêt courus sur dépôt à vue	7 605	4 884	(i)	6 175
Achats de titres à régler	<114 009 >	< 32 000 >		<761>
Retenue à la source/dépôt à vue	<1 521 >	<977 >	(i)	< 1 235>
	1 941 012	1 031 666		1 169 466

(i) Les placements au niveau du compte Amen Bank Pasteur ainsi que les intérêts et les retenues à la source y afférant ont été reclassés au 31 décembre 2007 à la rubrique "Disponibilités". Les valeurs correspondantes de l'exercice au 31 mars 2007 ont été également portées à cette même rubrique pour permettre la comparaison aux données du 31 mars 2008.

3.4 Opérateurs créditeurs :

Le solde de cette rubrique au 31 mars 2008 se détaille comme suit:

	<u>31/03/2008</u>	<u>31/03/2007</u>	<u>31/12/2007</u>
Rémunération du gestionnaire et du distributeur exclusif à payer	36 244	37 600	48 217
Rémunération du dépositaire à payer	1 581	1 726	1 630
Commission de performance à payer	-	17 324	11 737
Total	37 825	56 650	61 584

3.5 Autres créditeurs divers :

Le solde de cette rubrique au 31 mars 2008 se détaille comme suit:

	<u>31/03/2008</u>	<u>31/03/2007</u>	<u>31/12/2007</u>
Honoraires du commissaire aux comptes	2 245	2 374	2 590
Redevance CMF	903	1 059	894
Retenue à la source à payer	244	105	-
	3 392	3 538	3 484

3.6 Sommes distribuables :

Les sommes distribuables au 31 mars 2008 se détaillent comme suit :

<u>Désignations</u>	<u>Résultats d'exploitation</u>	<u>Régularisations</u>	<u>Sommes distribuables</u>
Exercice 2007	182 271	<5 300 >	176 971
Exercice 2008	<16 074 >	516	<15 558 >
	166 197	<4 784 >	161 413

3.7 Capital :

Les mouvements sur le capital et l'actif net au cours de la période allant du 1^{er} janvier 2008 au 31 mars 2008 se détaillent comme suit :

	<u>31/03/2008</u>
Capital au 1^{er} janvier 2008	
En Nominal	10 343 381
Nombre de titre	8 634
Nombre d'actionnaires	171
Souscriptions réalisées (En Nominal)	
Montant	283 923
Nombre de titres	237
Nombre d'actionnaires entrants	3
Rachats effectués (En Nominal)	
Montant	584 616
Nombre de titres	488
Nombre d'actionnaires sortants	11
Autres mouvements	
Frais de négociation	<9 746 >
Différences d'estimation (+/-)	192 202
Plus ou moins-value réalisée	84 841
Droit de sortie	3 063
Régularisations	<1 408 >
Capital au 31 mars 2008	
Montant	10 311 640
Nombre de titres	8 383
Nombre d'actionnaires	163

4 – Notes sur l'état de résultat**4.1 Revenus des obligations et valeurs assimilées :**

Le solde de cette rubrique pour la période allant du 1^{er} janvier au 31 mars 2008 se détaille comme suit :

	<u>Période du 01/01/2008 au 31/03/2008</u>	<u>Période du 01/01/2007 au 31/03/2007</u>	<u>Période du 01/1/2007 au 31/12/2007</u>
Intérêts sur obligations	12 900	13 588	61 076
Intérêts sur BTA	-	4 623	23 835
	12 900	18 211	84 911

4.2 Revenus des placements monétaires :

Le solde de cette rubrique pour la période allant du 1^{er} janvier au 31 mars 2008 se détaille comme suit :

	<u>Période du 01/01/2008 au 31/03/2008</u>	<u>Période du 01/01/2007 au 31/03/2007</u>	<u>Période du 01/1/2007 au 31/12/2007</u>
Intérêts sur billet	6 213	9 937	38 520
Intérêts sur dépôt à vue	6 085	8 427	17 555
Intérêts sur certificat	1 110	4 994	12 993
Intérêts sur BTC	-	3 883	16 034
Autres revenus	442	-	-
	13 850	27 241	85 102

4.3 Charges de gestion des placements :

Le solde de cette rubrique pour la période allant du 1^{er} janvier au 31 mars 2008 se détaille comme suit :

	<u>Période du 01/01/2008 au 31/03/2008</u>	<u>Période du 01/01/2007 au 31/03/2007</u>	<u>Période du 01/1/2007 au 31/12/2007</u>
Rémunérations du gestionnaire et du distributeur	36 244	17 324	151 731
Rémunération du dépositaire	1 581	37 600	6 826
Commission de performance	-	1 726	11 737
	37 825	56 650	170 294

4.4 Autres charges :

Le solde de cette rubrique pour la période allant du 1^{er} janvier au 31 mars 2008 se détaille comme suit :

	<u>Période du 01/01/2008 au 31/03/2008</u>	<u>Période du 01/01/2007 au 31/03/2007</u>	<u>Période du 01/1/2007 au 31/12/2007</u>
Redevance CMF	2 678	1 328	11 538
Honoraires du commissaire aux comptes	2 250	2 894	7 761
Autres frais	71	145	465
TOTAL	4 999	4 367	19 764

4-5 Ratios de gestion des placements :

Les ratios de gestion des placements pour la période allant du 1^{er} janvier au 31 mars 2008 se présentent comme suit :

- Charges de gestion des placements/actif net soit : 37 825 / 10 473 053 = **0,36 %**
- Autres charges / actif net soit : 4 999 / 10 473 053 = **0,05 %**

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

**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS
ARRETES AU 31 MARS 2008**

- En application de l'article 08 du code des organismes de placement collectif (promulgué par la loi n° 2001-83 du 24/07/2001, publiée au JORT n° 59 page 1790), nous avons procédé à l'examen limité du bilan et de l'état de résultat de la SICAV l'Epargnant ainsi que de la composition de ses actifs arrêtés au 31/03/2008.
Les éléments de synthèse de cette situation intermédiaire donnée ci-joint font apparaître un total brut de l'actif du bilan de 314.052 mille dinars, un résultat distribuable cumulé à la date d'arrêt de 3.169 mille dinars et un actif net de 313.793 mille dinars pour 3.008.990 actions donnant une valeur liquidative de 104,284 dinars.
Ces états financiers relèvent de la responsabilité de la Direction et du Gestionnaire de la SICAV. Notre responsabilité consiste à émettre un rapport sur ces états financiers sur la base de notre examen limité.
Cet examen limité consiste principalement à vérifier la concordance des données de la situation trimestrielle avec celles issues de la comptabilité, à prendre connaissance des méthodes et des principes comptables ayant servi à l'établissement de cette situation intermédiaire, à effectuer un examen analytique aux données financières et à obtenir de la direction les informations jugées nécessaires en la circonstance.
Ces travaux fournissent donc un niveau d'assurance moins élevé qu'un audit.
- Comme indiqué par les paragraphes 3.3.2.2 et 4.1.6 et contrairement aux dispositions de l'article 3 des statuts et à l'article 29 de la loi 2001-83, les valeurs mobilières émises ou garanties par la STB se trouvent en dépassement du seuil de 10% de l'actif net ; au 31/03/2008, elles représentent environ 23%.
- Comme indiqué par les paragraphes 3.1.3, il est à noter que les encours des emprunts émis par la société « Amen Lease » continuent à être évalués normalement malgré l'évolution actuelle de la situation de l'émetteur. Il nous semble nécessaire d'analyser la situation financière de cette société et de mesurer l'impact d'un éventuel risque de non recouvrement des obligations émises.
- Sur la base de notre examen limité, et sous réserve de l'incidence des remarques ci-dessus mentionnées (§2 et §3), nous n'avons pas relevé de faits qui laissent penser que les états financiers ci joints ne présentent pas sincèrement la situation financière de la SICAV dans tous leurs aspects significatifs ou qu'ils ne sont pas conformes à la réglementation en vigueur et notamment aux dispositions des normes tunisiennes n°16 à 18.

**Le Commissaire aux Comptes
Mohamed Néjib BEN SAOUD**

**BILAN ARRETE AU 31 MARS 2008
(Montants exprimés en dinar)**

	du 01/1/ 07 au 31/03/2008	du 01/1/ 07 au 31/12/2007	du 01/1/ 07 au 31/03/2007
Actif			
AC 1 Portefeuille - titres	222,262,739	222,568,769	198,067,526
Obligations et valeurs assimilées	216,261,015	217,667,526	191,001,202
Actions d'OPCVM	6,001,724	4,901,243	7,066,324
AC 2 Placements monétaires disponibles	91,671,823	74,443,167	63,439,169
Placements monétaires	91,522,288	74,422,628	62,777,888
Disponibilités	149,535	20,539	661,281
AC 3 Créances d'exploitation	91,178	104,921	72,929
AC 4 Autres actifs	25,969	9,491	8,520
TOTAL ACTIF	314,051,709	297,126,348	261,588,145
PASSIF	259,195	250,820	195,981
PA 1 Opérateurs Créditeurs	243,377	234,027	195,981
PA 2 Autres Créditeurs Divers	15,819	16,793	0
TOTAL PASSIF	259,195	250,820	195,981
ACTIF NET	313,792,513	296,875,528	261,392,164
CP 1 Capital	297,868,612	284,682,870	248,306,578
CP2 Sommes Distribuables	15,923,902	12,192,658	13,085,586
Sommes distribuables des exercices antérieurs	12,755,229	2,079	10,509,262
Sommes distribuables de l'exercice	3,168,673	12,190,579	2,576,324
ACTIF NET	313,792,513	296,875,528	261,392,164
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET	314,051,709	297,126,348	261,588,145

ETAT DE RESULTAT
(Montants exprimés en dinar)

	du 01/01/07 au 31/03/2008	du 01/01/07 au 31/12/2007	du 01/01/06 au 31/03/2007
PR 1 Revenus du portefeuille - titres	2,851,371	10,682,921	2,475,437
Revenus des obligations et valeurs assimilées	2,851,371	10,457,185	2,475,437
Revenus des OPCVM	0	225,736	0
PR 2 Revenus des placements monétaires	880,220	2,931,635	539,750
Total des revenus des placements	3,731,591	13,614,556	3,015,187
CH 1 Charges de gestion des placements	-463,493	-1,662,191	-374,236
REVENUS DES PLACEMENTS	3,268,099	11,952,365	2,640,951
PR 3 Autres produits	33,090	99,310	20,913
CH 2 Autres charges	-145,555	-610,019	-156,108
RESULTAT D'EXPLOITATION	3,155,634	11,441,656	2,505,757
PR 4 Régularisation du résultat d'exploitation	15,152	748,923	70,567
SOMMES DISTRIBUABLES DE L'EXERCICE	3,170,786	12,190,579	2,576,324
PR 4 Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)	-15,152	-748,923	-70,567
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres	-54,761	24,632	-125,350
Plus ou moins valeurs réalisées sur cession des titres	877	-42,310	0
RESULTAT NET DE L'EXERCICE	3,101,750	11,423,979	2,380,407

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

	du 01/01/07 au 31/03/2008	du 01/01/07 au 31/12/2007	du 01/01/06 au 31/03/2007
AN 1 Variation de l'actif net résultant des opérations d'exploitation	3,209,518	11,459,333	2,574,949
Résultat d'exploitation	3,155,634	11,441,656	2,505,757
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres	54,761	-24,632	69,192
Plus ou moins valeurs réalisées sur cession des titres	-877	42,310	0
AN 2 Distribution de dividendes	0	-9,789,814	0
AN 3 Transactions sur le capital	13,707,464	54,122,917	17,734,123
a- Souscriptions	75,423,210	241,453,783	51,154,001
Capital	72,701,400	238,412,000	49,361,600
Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	-737,934	-2,459,683	-502,176
Régularisation des sommes distribuables	3,459,744	5,501,466	2,294,576
a- Rachats	-61,715,746	-187,330,866	-33,419,878
Capital	-59,436,000	-184,486,600	-32,240,600
Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	602,521	1,908,064	327,394
Régularisation des sommes distribuables	-2,882,267	-4,752,329	-1,506,672
VARIATION DE L'ACTIF NET	16,916,982	55,792,436	20,309,072
AN 4 Actif Net			
en début d'exercice	296,875,532	241,083,096	241,083,096
en fin d'exercice	313,792,513	296,875,532	261,392,167
AN 5 Nombre d'actions			
en début d'exercice	2,876,336	2,337,082	2,337,082
en fin d'exercice	3,008,990	2,876,336	2,508,292
VALEUR LIQUIDATIVE	104.28499	103.21309	104.21122
AN 6 Taux de rendement annuel	0.26%	4.12%	4.15%

NOTES AUX ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS AU 31 MARS 2008

NOTE N° 1 : CREATION ET ACTIVITE

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

NOTE N° 2 : PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES.

2.1. Référentiel d'élaboration des états financiers trimestriels :

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

2.2. Principes comptables appliqués :

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

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

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

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

2.2.2. Les ventes et les remboursements :

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

2.2.3. Différences et variations d'estimation du portefeuille :

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

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

Les acquisitions d'actions des SICAV obligataires sont enregistrées en comptabilité au moment du transfert de propriété pour leur prix d'achat. Leur valeur est actualisée sur la base des valeurs liquidatives des sociétés émettrices. En principe, les ventes d'actions sont comptabilisées pour leur coût moyen pondéré d'entrée. Les plus ou moins values sont comptabilisées parmi les capitaux propres en tant que plus ou moins value réalisées.

2.2.5. Etablissement dépositaire :

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

2.2.6. Les frais de gestion et de dépôts :

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

2.2.7. Valeur liquidative :

La valeur liquidative est obtenue par l'actualisation des éléments d'actif au cours de leur réalisation le plus probable avec l'hypothèse que le marché est parfait. Elle tient compte des plus values latentes et anticipe les produits probables.

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

NOTE N° 3. PORTEFEUILLE TITRES :

Au 31/03/2008, la valeur du portefeuille titres totalise environ 222.263 mille dinars contre 222.569 mille dinars au 31/12/2007 et contre 198.068 mille dinars au 31/03/2007. Elle se détaille comme suit :

Portefeuille titres	31/03/2008		31/12/2007		31/03/2007	
	Valeurs actuelles	% A.N.	Valeurs actuelles	% A.N.	Valeurs actuelles	% A.N.
Obligations	43 820 297	14%	44 914 593	15%	47 956 322	18%
Différence d'estimation	< 1 630 000 >	-1%	< 1 630 000 >	-1%	< 1 630 000 >	-1%
Sous total obligations	42 190 297	13%	43 284 593	15%	46 326 322	18%
BTA	175 362 939	56%	175 561 132	59%	145 533 094	56%
Résorption différence estimation/BTA	< 1 292 221 >	0%	< 1 178 199 >	0%	< 851 790 >	0%
Actions OPCVM	6 001 724	2%	4 901 243	2%	7 066 324	3%
Total des obligations et assimilés	222 262 739	71%	222 568 769	75%	198 067 526	76%

3.1. Obligations de sociétés :

Au 31/03/2008, le solde actualisé du « Portefeuille Obligations » net des dépréciations de BATAM s'élève à 42.190 mille dinars contre 43.285 mille dinars au 31/12/2007 et contre 46.326 mille dinars au 31/03/2007. Il se détaille comme suit :

Obligations triées par émetteur	31/03/2008 (Valeurs en Dinars)					31/12/2007		31/03/2007	
	Nombre	Val fac.	Coût entrée	Int courus	Val. Actuelles	Val fac.	Val. Actuelles	Val fac.	Val. Actuelles
AIL 2002 B			-		-		-	20.000	208 856
AIL 2005	8 300	60	498 000	16 203	514 203	60.000	507 764	80.000	685 568
AIL 2007	10 000	100	1 000 000	15 779	1 015 779	100.000	1 002 104		
Amen Bank 2006	10 000	90	900 000	7 621	907 621	100.000	1 046 020	100.000	1 008 176
AL 2002-1	10 000	30	300 000	8 262	308 262	30.000	303 787	44.000	452 079
Amen Lease 2001 A	20 000	16	320 000	11 279	331 279	16.000	326 505		621 107
AL 2000-2			-		-		-	20.000	305 569
ATB 2007/I D	50 000	100	5 000 000	246 013	5 246 013	100.000	5 173 596		
ATL 2000/I			-		-		-	20.000	414 13
ATL 2002/I			-		-		-	20.000	164 334
ATL 2006/I	20 000	100	2 000 000	82 404	2 082 404	100.000	2 056 546	100.000	2 082 345
BDET 1999 B	950 000	2	1 900 000	85 760	1 985 760	2.000	1 959 305	3.000	2 978 555
BH 1	30 000	20	600 000	7 755	607 755	20.000	600 000	40.000	1 215 067
BH 2007	50 000	100	5 000 000	81 066	5 081 066	100.000	5 016 918		
BIAT 2002	15 000	40	600 000	9 341	609 341	40.000	601 885	60.000	913 631
BTEI 2001	34 000	20	680 000	16 379	696 379	20.000	686 573	40.000	1 392 633
BTKD 2002			-		-		-	20.000	39 992
BTKD 2006	35 000	80	2 800 000	39 781	2 839 781	80.000	2 804 973	100.000	3 549 384
BTKD 98	20 000	10	200 000	4 232	204 232	10.000	201 049	20.000	408 416
CIL 2002/2	10 000	40	400 000	12 918	412 918	40.000	406 951	60.000	619 332
CIL 2004/2	15 000	40	600 000	-	600 000	60.000	937 869	60.000	900 000
CIL 2004/1	20 000	80	1 600 000	44 800	1 644 800	80.000	1 622 522	100.000	2 055 847
FCC CREDIMMO 1	5 000	656.339	3 281 695	19 067	3 300 762	708.255	3 561 999	858.714	4 316 660
FCC CREDIMMO 2	1 500	851.041	1 276 562	7 417	1 283 978	902.921	1 362 308		
GL 2001 B	15 000	20	300 000	12 422	312 422	20.000	308 007	40.000	624 815
GL 2004-1	10 000	40	400 000	5 008	405 008	60.000	633 656	60.000	607 437
GL2001-2	20 000	20	400 000	5 967	405 967	20.000	400 000	40.000	811 836
Modern Leasing 2001 A	50 000	20	1 000 000	13 793	1 013 793	20.000	1 001 366	40.000	2 026 805
Tunisie Leasing 2002 - 1			-		-		-	20.000	412 197
Tunisie Leasing 2004-1			120 000	6 522	126 522		124 755	60.000	189 780
Tunisie Leasing 2005-1	10 000	60	600 000	14 230	614 230	60.000	605 875	80.000	818 902
TL 2007-2	4 000	100	400 000	3 580	403 580	100.000	400 000		
UTL 2004	9 300	80	744 000	-	744 000	100.000	969 131	100.000	930 000
Total secteur financier			32 920 257	777 598	33 697 854		34 621 464		30 754 233

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

Obligations triées par émetteur	31/03/2008 (Valeurs en Dinars)					31/12/2007		31/03/2007		
	Nombre	Val fac.	Coût entrée	Int courus	diff est	Val. Actuelles	Val fac.	Val. Actuelles	Val fac.	Val. Actuelles
Sous total secteur financier			32 920 257	777 598	-	33 697 854		34 621 464		30 754 233
AFRICA 2003 A	4 500	60	270 000	8 675		278 675	60	274 648	80,000	371 540
AFRICA 2003 B	3 000	60	180 000	5 784		185 784	60	183 098	80,000	247 693
BATAM 2000			600 000		< 600 000 >	-		600 000		-
BATAM 2001			1 000 000		< 1 000 000 >	-		1 000 000		-
BATAM 1998			30 000		< 30 000 >	-		30 000		-
Berges du lac			-			-		-	10,000	6 796 602
CEREALES 2001	2 000	400	800 000	33 609		833 609	400	821 277	500,000	1 041 956
EI MAZRAA 2001	10 000	20	200 000	2 536		202 536	40	422 501	40,000	405 021
EI Mouradi 2002 B	8 000	40	320 000	11 279		331 279	40	326 505	60,000	496 885
HOURLIA2000	50 000	50	2 500 000	121 268		2 621 268	50	2 584 967	62,500	3 276 500
Jerba Aghir 2000 A	10 000	25,000	250 000	-		250 000	37,500	390 779	37,500	375 000
Meublatex 2001 C	10 000	40	400 000	13 311		413 311	40	407 344	60,000	619 923
Mouradi Golf 2005	5 000	100	500 000	20 033		520 033	100	513 568	100,000	520 016
Mouradi Skanes Beach 2003	4 500	80	360 000	16 772		376 772	80	371 581	100,000	470 952
PANABOIS 2007	2 000	100	200 000	89		200 089				
SELIMA CLUB 2002 A	1 500	60	90 000	4 234		94 234	60	92 892	80,000	125 642
SEPCM 2002	5 000	28,572	142 861	-		142 861	42,857	223 947	42,857	214 285
SOTUVER 2002	6 000	100	600 000	3 802		603 802	100	629 933	100,000	603 649
STM 2007 B	10 000	100	1 000 000	27 279		1 027 279	100	1 014 350		
STM 2007 C	4 000	100	400 000	10 911		410 911	100	405 740		
Total secteur non financier			9 842 861	279 582	< 1 630 000 >	8 492 443		10 293 129		15 565 665
Total général			42 763 117	1 057 180	< 1 630 000 >	42 190 297		44 914 593		46 319 898

3.1.1. Au 31/03/2008, le coût d'entrée des obligations est de 42.763 mille dinars contre 44.083 mille dinars au 31/12/2007 et contre 46.716 mille dinars au 31/03/2007.

Ces titres ont généré des intérêts courus pour 1.057 mille dinars contre 832 mille dinars au 31/12/2007 et contre 1.234 mille dinars au 31/03/2007.

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

Valeurs	Nombre	Entrées	Echues	Vendues	Solde
Coût d'entrée au 31/12/2007		44 082 942			
EL MAZRAA 2001	10 000		< 200 000 >		
GL 2004-1	10 000		< 200 000 >		
AMEN BANK 2006	10 000		< 100 000 >		
FCC CREDIMMO 2			< 77 820 >		
FCC CREDIMMO 1			< 259 580 >		
PANABOIS 2007	2 000	200 000			
SEPCM 2002	5 000		< 71 421 >		
UTL 2004	9 300		< 186 000 >		
JERBA 2000	10 000		< 125 000 >		
CIL 2004/2	15 000		< 300 000 >		
Sous Total au 31/12/2007		44 282 942	< 1 519 821 >	-	42 763 121
Variations en coût d'entrée au 31/03/2008			42 763 121		

3.1.3. Actualisation de la valeur de certaines obligations :

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

- Il est à noter que les encours des emprunts émis par la société « Amen Lease » continuent à être évalués normalement malgré l'évolution actuelle de la situation de l'émetteur. Il nous semble nécessaire d'analyser la situation financière de cette société et de mesurer l'impact d'un éventuel risque de non recouvrement des obligations émises.

3.2. Bons de trésor assimilables (BTA) :

Au 31/03/2008, la valeur de réalisation des BTA s'élève à 175.363 mille dinars contre 175.561 mille dinars au 31/12/2007 et contre 145.533 mille dinars au 31/03/2007. Elle se détaille comme suit :

Désignations	31/03/2008						31/12/2007	31/03/2007
	Val. fac.	Nombre	Coût entrée	Int courus	Int. à l'achat	Total	Total	Total
BTA juillet 2007	-	-	-	-	-	-	-	12 442 078
BTA 11/06/2008	1 000	14 500	14 945 700	630 690	-	15 576 390	15 381 177	15 578 536
BTA mars 2009	1 000	11 100	11 243 940	33 209	-	11 277 149	11 713 607	11 278 730
BTA 12/04/2010	1 000	2 000	2 076 440	104 745	-	2 181 185	2 154 259	2 180 889
BTA Mars 2012	1 000	10 500	10 454 318	23 474	-	10 477 792	10 856 137	8 479 203
BTA 11/10/2013	1 000	26 500	25 996 000	586 670	22 729	26 605 398	26 282 984	13 577 643
BTA 14/04/2014	1 000	50 707	52 753 700	2 942 395	-	55 696 095	54 937 574	55 679 424
BTA 09/02/2015	1 000	25 000	26 124 810	199 452	-	26 324 262	27 371 385	26 316 591
BTA 11/07/2017	1 000	13 500	13 356 500	376 595	150 682	13 883 777	13 702 026	-
BTA 09/05/2022	1 000	13 000	12 698 000	468 217	174 674	13 340 891	13 161 982	-
Total			169 649 408	5 365 447	348 085	175 362 939	175 561 132	145 533 094

Le coût d'entrée des BTA nets des intérêts courus à l'achat, s'élevant au 31/03/2008 à 169.649 comme au 31/12/2007 contre 140.932 mille dinars au 31/03/2007.

Il est à noter que les acquisitions des BTA se sont accompagnées par le paiement des intérêts courus à l'achat, comptabilisés séparément. Ces intérêts à l'achat ont atteint 348 mille dinars au 31/03/2008 contre 403 mille dinars au 31/12/2007 et contre 275 mille dinars au 31/03/2007.

Parallèlement, les retenues à la source avancées et restant à récupérer, figurent parmi les autres créances d'exploitation pour 91 mille dinars contre 105 mille dinars au 31/12/2007 et contre 73 mille dinars au 31/03/2007 (cf. note n° 5 ci-dessous).

La valeur algébrique de l'étalage des « sur cotes » et « des décotes » a atteint -1.292 mille dinars contre -1.178 mille dinars au 31/12/2007 contre -852 mille dinars au 31/03/2007.

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

Au 31/03/2008, l'encours des actions de SICAV obligataires est de 6.002 mille dinars contre 4.901 mille dinars au 31/12/2007 et contre 7.066 mille dinars au 31/03/2007. Il se détaille comme suit :

Actions Sicav	31/03/2008	31/12/2007	31/03/2007
Actions "Univers obligations"	3 364 817	3 364 817	3 364 817
Différence d'estimation / Univers Obligations	64 541	29 086	65 318
Actions "Sanadett SICAV"	-	-	1 500 109
Différence d'estimation / Sanadett SICAV	-	-	30 696
Actions "Sicav Entreprise"	-	-	1 760 901
Différence d'estimation / Sicav Entreprise	-	-	29 267
Actions "Général obligation"	2 083 386	1 037 666	3 15 147
Différence d'estimation / Général obligations	15 534	954	69
Actions "Salamat Plus"	467 235	467 235	-
Différence d'estimation / Salamat Plus	6 210	1 485	-
Total	6 001 724	4 901 243	7 066 324

Au 31/03/2008, les emplois en obligations, BTNB, en BTA et en OPCVM se situent entre 50% et 80% (Le taux s'est fixé à 70,83% contre 74,97% au 31/12/2007 et contre 73,07% au 31/03/2007).

Le ratio de détention d'actions de SICAV est de 1,91% de l'actif net contre 1,65% au 31/12/2007 et contre 2,70% au 31/03/2007.

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

Au 31/03/2008, l'encours d'obligations émises ou garanties par la STB, rajouté à celui des Billets de trésorerie et à d'autres placements monétaires, a dépassé le seuil maximum de 10% fixé par l'article 29 du code des organismes de placement collectif. En effet, il a atteint environ 23% contre 18% au 31/12/2007 et contre 17% au 31/03/2007.

3.4. Revenus du portefeuille-titres :

Au 31/03/2008, les revenus nets du portefeuille-titres (avant les résorptions des décotes, différences d'estimation et des autres revenus) totalisent 2.851 mille dinars contre 10.683 mille dinars au 31/12/2007 et contre 2.475 mille dinars au 31/03/2007. Avec les résorptions des décotes et des sur cotes, ces revenus se détaillent comme suit :

Cumul des Revenus du portefeuille	31/03/2008	31/12/2007	31/03/2007
Revenus des obligations & assimilés potentiels	6 422 538	6 340 320	5 559 560
Revenus des obligations & assimilés début période	< 6 340 320 >	< 5 241 694 >	< 5 241 694 >
Revenus des obligations & assimilés échus	2 769 154	9 358 559	2 157 572
Revenus des OPCVM	0	225 736	0
Total revenus de portefeuille	2 851 371	10 682 921	2 475 437
Autres revenus	1 557	17 661	9 341
Quote part des décotes / obligations	31 533	81 649	11 573
Total des revenus liés port titres	2 884 462	10 782 231	2 496 351
Dotations aux résorptions sur cotes	< 145 555 >	< 610 012 >	< 156 107 >
Résultats liés au portefeuille titres	2 738 907	10 172 219	2 340 244

Au 31/03/2008, quelques remarques sont à signaler :

- Les revenus comptables relatifs aux obligations et assimilés comportent des revenus sur les obligations de société et sur les BTA, leur total a atteint 2.851 mille dinars contre 10.457 mille dinars au 31/12/2007 et contre 2.475 mille dinars au 31/03/2007.
- Les soldes des comptes comptables incluent des intérêts intercalaires courus sur BIT pour environ 7 mille dinars contre 11 mille dinars au 31/12/2007 et contre 6 mille dinars au 31/03/2007. Ces intérêts ne sont présentés avec les obligations et assimilées que pour les 85 dinars qui concernent l'emprunt « Panobois 2007 ».

NOTE N° 4. LIQUIDITES ET VALEURS ASSIMILEES :

Au 31/03/2008, le total des placements monétaires et des disponibilités a atteint 91.656 mille dinars contre 74.426 mille dinars au 31/12/2007 et contre 63.439 mille dinars au 31/03/2007. Il se détaille comme suit :

Disponibilités	31/03/2008	31/12/2007	31/03/2007
Placements monétaires	91 506 469	74 405 836	62 777 888
Liquidités	149 535	20 539	661 281
Total	91 656 004	74 426 375	63 439 169

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 (0,05% de l'actif net au 31/03/2008 contre 0,01% de l'actif net au 31/12/2007 et contre 0,25% au 31/03/2007).
- Le ratio des valeurs émises par l'Etat ou sur le marché de la BCT (à plus et à moins d'un an) n'a dépassé le seuil de 30% de l'actif net. en effet, il s'est situé à 0,07% contre 0,08% au 31/12/2007 et contre 1,88% au 31/03/2007.
- Le ratio des liquidités relatives (liquidités et quasi-liquidités à court terme, c'est à dire, les encours des BTC et des Billets de trésorerie à moins d'un an) n'a pas dépassé les 50% de l'actif net. Il est de 31,57% de l'actif net contre 22,19% au 31/12/2007 et contre 22,29% de l'actif net au 31/03/2007).

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

Au 31/03/2008, les placements monétaires ont atteint en valeur actuelle 91.506 mille dinars contre 74.406 mille dinars au 31/12/2007 et contre 62.778 mille dinars au 31/03/2007. Ils se détaillent comme suit :

Désignations (en dinars)	31/03/2008	% AN	31/12/2007	% AN	31/03/2007	% AN
Bons de trésor financiers	2 469 000		4 117 568		8 005 685	
Intérêts courus / BTF	963		1 519		4 536	
Sous total BTF	2 469 963	0.79%	4 119 086	1.39%	8 010 221	3.06%
Billets de trésorerie	17 000 000		9 400 000		13 300 000	
Intérêts précomptés /BIT	< 464 276 >		< 191 600 >		< 531 712 >	
Intérêts courus / BT	177 177		111 465		482 631	
Intérêts Intercal./ Complém.	7 400		11 273		6 423	
Sous total BT	16 720 301	5.33%	9 331 137	3.14%	13 238 022	5.06%
Certificats de dépôts	63 500 000		43 500 000		29 000 000	
Intérêts précomptés / CD	< 483 473 >		< 461 185 >		< 446 326 >	
Intérêts courus / CD	322 442		264 976		116 639	
Sous total CD	63 338 969	20.18%	43 303 791	14.59%	28 670 312	10.97%
BTCT, coût d'entrée	8 707 456		17 293 737		12 704 997	
BTCT interet courus	269 780		358 083		154 335	
Sous total BTCT	8 977 236	2.86%	17 651 821	5.95%	12 859 332	4.92%

Total placements monétaires	91 506 469	29.16%	74 405 836	25.06%	62 777 888	24.01%
------------------------------------	-------------------	---------------	-------------------	---------------	-------------------	---------------

4.1.1. Au 31/03/2008, l'encours des bons de trésor financiers a atteint 2.470 mille dinars contre 4.119 mille dinars au 31/12/2007 et contre 8.010 mille dinars au 31/03/2007. Il correspond à l'encours de placements en « BTA et équivalents » augmentés des intérêts courus à la date d'arrêté. Les durées résiduelles de ces placements sont différentes mais toutes inférieures à une année.

4.1.2. Au 31/03/2008, les billets de trésorerie commerciaux et les créances rattachées totalisent 16.720 mille dinars contre 9.331 mille dinars au 31/12/2007 et 13.238 mille dinars au 31/03/2007.

Au 31/03/2008, les intérêts précomptés (normaux et complémentaires) sont de 464 mille dinars contre 192 mille dinars au 31/12/2007 et contre 532 mille dinars au 31/03/2007. Au 31/03/2008, les créances rattachées aux billets de trésorerie (intérêts courus et non échus, y compris les intérêts complémentaires) ont atteint 185 mille dinars contre 123 mille dinars au 31/12/2007 contre 489 mille dinars au 31/03/2007.

Il y a lieu de noter que la partie de ces placements garantie par la STB (directement ou par des relais en crédits bancaires) est d'environ 1,50% au 31/03/2008 contre 1,71% au 31/12/2007 et contre 2,11% de l'actif net au 31/03/2007.

4.1.3. Au 31/03/2008, les Certificats de dépôts et les créances rattachées totalisent 63.339 mille dinars contre 43.304 mille dinars au 31/12/2007 et contre 28.670 mille dinars au 31/03/2007.

Les intérêts précomptés sur ces placements sont de 483 mille dinars contre 461 mille dinars au 31/12/2007 et contre 446 mille dinars au 31/03/2007. Parallèlement, les intérêts courus sont de 322 mille dinars contre 265 mille dinars au 31/12/2007 et contre 117 mille dinars au 31/03/2007.

4.1.4. Au 31/03/2008, les Billets de trésor à court terme et les créances rattachées totalisent 11.447 mille dinars contre 21.771 mille dinars au 31/12/2007 et contre 20.870 mille dinars au 31/03/2007. Les intérêts pré comptés comptabilisés sont minorés de 2112 dinars par rapport à l'inventaire (régularisés en avril 2008)

4.1.5. Au 31/03/2008, les placements monétaires ont généré des revenus pour 878 mille dinars contre 2.932 mille dinars au 31/12/2007 et 546 mille dinars au 31/03/2007. Ils se détaillent comme suit :

Revenus	31/03/2008	31/12/2007	31/03/2007
Revenus potentiel / bons de trésor	270 744	359 602	158 871
Revenus échus/ bons de trésor	304 037	792 140	274 546
Rev. / bons de trésor au début période	< 359 602 >	< 214 422 >	< 214 422 >
Revenus potentiel / billets trésorerie	177 177	111 465	482 631
Revenus échus/ billets trésorerie	43 602	784 251	38 901
Revenus début période/ billets trésorerie	< 111 465 >	< 381 974 >	< 381 974 >
Revenus potentiel / certif. dépôts	322 442	264 976	116 639
Revenus des CD début période	< 264 976 >	< 53 144 >	< 53 144 >
Revenus échus/ certif. dépôts	488 665	1 257 468	117 702
Intérêts intercalaires / BIT	7 400	11 273	6 423
Total revenus / placements monétaires	878 022	2 931 635	546 172

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

Au 31/03/2008, l'encours en certificats de dépôts, en obligations émises ou garanties par la STB, rajouté à celui des Billets de trésorerie (garantis directement ou par des relais en crédits bancaires), a dépassé le seuil maximum de 10% fixé par l'article 29 du code des organismes de placement collectif. Au total, il a atteint 23,30%.

4.2. Liquidités :

Au 31/03/2008, le solde des comptes de liquidités est de 150 mille dinars contre 21 mille dinars au 31/12/2007 et contre 661 mille dinars au 31/03/2007. Ils se détaillent comme suit :

Désignations	31/03/2008	31/12/2007	31/03/2007
Avoirs en banque	3 499	20 503	406
Sommes à recevoir	146 036	36	660 874
Total général	149 535	20 539	661 281

4.2.1. Avoirs en Banque :

Au 31/03/2008, le solde du compte « Banque » figure en comptabilité pour 3.499 dinars contre 20.503 dinars au 31/12/2007 et contre 406 dinars au 31/03/2007.

Au fait, au 31/03/2008, le solde du relevé est créditeur de 843.481 dinars. Il ne tient pas compte des opérations suivantes que la SICAV a comptabilisé :

Ecart / remboursement SEPCM (31/03/06)	(+)	4
Ecart / remboursement SEPCM (02/04/07)	(+)	8
Souscription du 31/03/2008	(+)	9.663.315
Rachat du 31/03/2008	(-)	3.554.911
Achat CD du 31/03/2008	(-)	12.486.657
Achat TCN du 31/03/2008	(-)	614.000
Echéance SEPCM	(+)	84.281
Echéance UTL	(+)	238.080
Remboursement TCN	(+)	5.500.000
Echéance CIL	(+)	350.400

Ainsi, au 31/03/2008, le solde comptable rapproché est débiteur de 24.001 dinars.

En parallèle, le solde comptable est de 3.499 dinars, il ne tient pas compte des écarts suivants :

Ecart sur remboursement BH le 02/01/07	(+)	6
Ecart sur remboursement BCT le 09/05/07	(+)	80
Remboursement compl El fell	(+)	4.597
Vente TCN le 28/03/08	(+)	3
Complément Hannibal	(+)	15.818
Commissions / chèques déplacés	(-)	2

4.2.2. Sommes à l'encaissement :

Au 31/03/2008, le solde du compte « Sommes à l'encaissement » est de 146.036 dinars contre 36 dinars au 31/12/2007 et contre 660.874 dinars au 31/03/2007. Il s'analyse comme suit :

Désignations	31/03/2008			31/12/2007			31/03/2007		
	Principal	Intérêts	Total	Principal	Intérêts	Total	Principal	Intérêts	Total
Ecart SEPCM 2002	- 4	-	- 4	- 4	-	- 4	- 4	-	- 4
HOURIA 2000	-	40	40	-	40	40	-	20	20
SEPCM 2002	-	-	-	-	-	-	71 433	17 145	88 578
Échéance Jerba Aghir	125 000	21 000	146 000	-	-	-	125 000	28 000	153 000
Échéance CIL 2004/2	-	-	-	-	-	-	300 000	67 200	367 200
Coupon UTL	-	-	-	-	-	-	-	52 080	52 080
Total général	124 996	21 040	146 036	- 4	40	36	496 429	164 445	660 874

NOTE N° 5 : CREANCES D'EXPLOITATION :

Au 31/03/2008, les valeurs réalisables ont atteint 117 mille dinars contre 114 mille dinars au 31/12/2007 et contre 81 mille dinars au 31/03/2007. Elles représentent des agios et frais facturés par la STB qui restent à récupérer ainsi que les retenues à la source des intérêts pré comptés sur les BTA. Elles se présentent comme suit :

Désignations	31/03/2008	31/12/2007	31/03/2007
Retenue à la source / B T A	9 1 1 7 8	1 0 4 9 2 1	7 2 9 2 9
Autres débiteurs	2 5 9 6 9	9 4 9 1	8 5 2 0
Total général	1 1 7 1 4 7	1 1 4 4 1 2	8 1 4 4 9

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 31/03/2008, les Capitaux propres (sans le résultat provisoire) sont de 310.622 mille dinars contre 284.685 mille dinars au 31/12/2007 et contre 258.816 mille dinars au 31/03/2007. Ils se détaillent comme suit :

Capitaux propres en dinars	31/03/2008	31/12/2007	31/03/2007
Capital en début d'exercice	287 633 600	233 708 200	233 708 200
Emissions	72 701 400	238 412 000	49 361 600
Rachats	< 59 436 000 >	< 184 486 600 >	< 32 240 600 >
Variat Diff.d'estimat	< 1 575 239 >	< 1 654 632 >	< 1 560 808 >
Résorption Variat Diff.d'estimat/ obligat	1 630 000	1 630 000	1 630 000
Moins value sur placements monétaires	< 873 >	< 552 >	
Plus Moins values reportées/titres	-	42 862	-
Sommes non distribuables	< 2 950 971 >	< 2 417 029 >	< 2 417 029 >
Régul SND ex clos	< 737 934 >	< 2 459 683 >	< 502 176 >
Regul des SND rachats	602 521	1 908 064	327 394
Report à nouveau	-	1 888	-
Autres résultats reportés	-	223	-
Régul report à nouveau	562 326	213	717 337
Résultat en Inst. Affectat.	12 192 903	-	9 791 925
Sous total	310 621 731	284 684 953	258 815 843
Résultat de la période	3 168 588	12 190 576	2 576 324
Total Actif Net	313 790 319	296 875 528	261 392 167

Au 31/03/2008, les mouvements de l'actif net se résument comme suit :

Mouvements des titres	Montants	Nombre d'actions	Nb d'actionnaires
Actif net au 31/12/2007	296 875 528	2 876 336	3 633
Souscriptions 1 trimestre 2008	167 432 349	1 657 106	
Montant nominal	165 710 600		
Régul sommes non distr et distribuab	1 721 749		
Rachats 1 trimestre 2008	< 126 356 143 >	< 1 250 506 >	
Montant nominal	< 125 050 600 >		
Régul sommes non distr et distribuab	< 1 305 543 >		
Autres variations	< 24 161 415 >		
Actif net au 31/03/2008	313 790 319	3 282 936	3 633

NOTE N° 7 : SOMMES DISTRIBUTIBLES :

Au 31/03/2008, les sommes distribuables ont atteint 15.924 mille dinars contre 12.193 mille dinars au 31/12/2007 et contre 13.086 mille dinars au 31/03/2007.

NOTE N° 8 : PASSIFS :

Au 31/03/2008, le total des dettes à payer et des comptes de régularisation créditeurs s'élève à 259 mille dinars contre 251 mille dinars au 31/12/2007 et contre 196 mille dinars au 31/03/2007. Ces dettes se présentent comme suit :

Dettes à payer	31/03/2008	31/12/2007	31/03/2007
Gestionnaire	123 751	119 120	97 996
Commission réseau	77 249	75 362	62 373
Dépositaire	42 373	39 545	35 612
Intérêts complémentaires percus d'avance /BIT	15 819	16 793	-
Totaux	259 192	250 820	195 981

Au 31/03/2008, le total des charges de gestion et de dépôt a atteint 463 mille dinars contre 1.662 mille dinars au 31/12/2007 et contre 374 mille dinars au 31/03/2007.

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

NOTE N° 9 : ACTIF NET ET VALEUR LIQUIDATIVE :

Au 31/03/2008, la valeur liquidative par action est de 104,388 dinars contre 102,213 dinars au 31/12/2007 et contre 104,211 dinars au 31/03/2007. Elle se présente comme suit :

Actif net	313 792 513	296 875 528	261 392 164
Nombre de titres en circulation	3 008 990	2 876 336	2 508 292
Valeur liquidative	104,28499	103,21309	104,21122

**SITUATION TRIMESTRIELLE DE SICAV L'INVESTISSEUR
ARRETEE AU 31 MARS 2008**

**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS
ARRETES AU 31 MARS 2008**

01. En application de l'article 08 du code des organismes de placement collectif (), nous avons procédé à un examen limité du bilan, de l'état de résultat de la SICAV l'Investisseur et de la composition de ses actifs arrêtés au 31/03/2008.

Ces états de synthèse arrêtés au 31 mars 2008 et donnés ci-après se caractérisent par un total brut de bilan de 1.416 mille dinars et par un résultat provisoire (sans le report à nouveau) de mille dinars ainsi que par un actif net de 1.409 mille dinars pour 23.167 actions valant chacune 54,148 dinars.

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

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

Ces travaux fournissent donc un niveau d'assurance moins élevé qu'un audit. Nous n'avons pas effectué un audit et, en conséquence, nous n'exprimons pas d'opinion d'audit.

02. Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé de faits qui laissent penser que les états financiers ci-joints ne présenteraient pas sincèrement et régulièrement la situation financière de la SICAV dans tous leurs aspects significatifs.

03. Sans remettre en cause l'opinion exprimée au paragraphe 02 ci dessus, il y a lieu de noter que, comme indiqué par les paragraphes 3.4 et contrairement aux dispositions de l'article 29 de la loi 2001-83, certains ratios se trouvent en dépassements de seuil :

- L'encours des valeurs mobilières émises par la SOTETEL dépasse le seuil maximum de 10% de l'actif net ; au 31/12/2007, ils représentent environ 11%.

- Les emplois en valeurs mobilières se trouvent en dépassement du seuil maximum de 80% de l'actif net. Au 31/03/08, ces emplois ont atteint environ 88% de l'actif net.

**Le Commissaire aux Comptes
Mohamed Néjib BEN SAOUD**

**BILAN ARRETE AU 31 MARS 2008
(Montants exprimés en dinar)**

Actif	31/03/2008	31/12/2007	31/03/2007
AC 1 Portefeuille - titres	1 235 974	1 368 064	1 372 192
Actions, valeurs assimilées	996 446	1 133 771	1 098 252
Obligations	203 241	228 616	268 418
Autres valeurs	36 286	5 676	5 522
AC 2 Placements monétaires disponibilités	179 645	355 099	265 513
Placements monétaires	178 757	267 167	230 587
Disponibilités	888	87 931	34 926
AC 3 Créances d'exploitation	741	589	846
AC 4 Autres actifs	0	0	0
TOTAL ACTIF	1 416 359	1 723 751	1 638 550
PASSIF	-7 728	-8 600	-6 472
PA 1 Opérateurs Créditeurs	-7 728	-8 600	-6 472
PA 2 Autres Créditeurs Divers	0	0	0
TOTAL PASSIF	-7 728	-8 600	-6 472
ACTIF NET	1 408 631	1 715 151	1 632 078
CP 1 Capital	1 365 214	1 667 022	1 587 416
CP2 Sommes Distribuables	43 417	48 129	44 663
Sommes distribuables des exercices antérieurs	42 008	4	41 742
Sommes distribuables de l'exercice	1 410	48 125	2 921
ACTIF NET	1 408 631	1 715 151	1 632 078
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET	1 416 359	1 723 751	1 638 550

ETAT DE RESULTAT
(Montants exprimés en dinar)

	du 01/01/2008 au 31/03/2008	du 01/01/2007 au 31/12/2007	du 01/01/2007 au 31/03/2007
PR 1 Revenus du portefeuille - titres	2 757	51 740	3 568
Dividendes	0	36 352	0
Revenus des obligations et valeurs assimilées	2 757	13 126	3 568
Revenus des autres valeurs	0	2 262	0
PR 2 Revenus des placements monétaires	3 025	12 360	3 560
Total des revenus des placements	5 782	64 100	7 128
CH 1 Charges de gestion des placements	-4 154	-16 824	-4 125
REVENUS DES PLACEMENTS	1 628	47 276	3 003
PR 3 Autres produits	0	0	0
CH 2 Autres charges	0	0	0
RESULTAT D'EXPLOITATION	1 628	47 276	3 003
PR 4 Régularisation du résultat d'exploitation	-218	849	-82
SOMMES DISTRIBUABLES DE L'EXERCICE	1 410	48 125	2 921
PR 4 Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)	218	-849	82
Variation des + (ou -) values potentielles/ titres	-236 043	-163 003	37 473
Plus ou - values réalisées /cession des titres	17 639	118 469	36 899
Frais de négociation	344	2 412	599
RESULTAT NET DE L'EXERCICE	-216 432	5 153	77 973

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

	du 01/01/2008 au 31/03/2008	du 01/01/2007 au 31/12/2007	du 01/01/2007 au 31/03/2007
Variation de l'actif net résultant des opérations d'exploitation	-217 120	330	76 775
Résultat d'exploitation	1 628	47 276	3 003
Variation des plus (ou -) values potentielles / titres	-236 043	-163 003	37 473
Plus ou moins values réalisées / cession des titres	17 639	118 469	36 899
Frais de négociation	-344	-2 412	-599
Distribution de dividendes	-39 606	-39 606	0
Transactions sur le capital	-203 961	285 948	86 824
a- Souscriptions	139 793	1 193 888	446 943
Capital	221 600	1 777 500	636 200
Régularisation sommes non distribuables exercice	-85 908	-593 914	-200 982
Régularisation des sommes distribuables	4 101	10 302	11 725
a- Rachats	-343 754	-907 940	-360 119
Capital	-559 200	-1 345 800	-516 600
Régularisation sommes non distribuables exercice	225 886	447 313	166 156
Régularisation des sommes distribuables	-10 440	-9 453	-9 675
VARIATION DE L'ACTIF NET	-460 688	246 671	163 599
Actif Net			
en début d'exercice / période	1 715 151	1 468 480	1 468 480
en fin d'exercice ou de la période	1 254 462	1 715 151	1 632 078
Nombre d'actions			
en début d'exercice ou de la période	26 543	22 226	22 226
en fin d'exercice ou de la période	23 167	26 543	23 422
VALEUR LIQUIDATIVE	54.14868	64.61782	69.68142
Taux de rendement annualisé	-4.03%	0.50%	22.17%
Dividendes distribués	0.000	1.782	0.000

NOTES AUX ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS AU 31 MARS 2008

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 28/03/94.

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 (DA et DPS) 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 31/03/2008, la valeur actualisée du portefeuille titres a atteint 1.236 mille dinars contre 1.368 mille dinars au 31/12/2007 et contre 1.372 mille dinars au 31/12/2007. Elle se présente comme suit :

Désignations	31/03/2008			31/12/2007			31/03/2007		
	Coût d'entrée	Valeur Actualisée	% A.N.	Coût d'entrée	Valeur Actualisée	% A.N.	Coût d'entrée	Valeur Actualisée	% A.N.
Actions & valeurs assimilées	1 232 579	996 446	70.7%	1 248 332	1 133 771	65.2%	1 012 318	1 098 252	67.3%
Obligations et assimilées	197 708	203 241	14.4%	221 279	228 616	13.1%	261 279	268 418	16.4%
OPCVM	36 171	36 286	2.6%	5 653	5 676	0.3%	5 516	5 522	0.3%
Total	1 466 459	1 235 974	87.7%	1 475 264	1 368 064	78.6%	1 279 114	1 372 192	84.1%

3.1. Actions et droits rattachés :

Au 31/03/2008, la valeur actuelle des « actions et droits rattachés » est de 996 mille dinars contre 1.134 mille dinars 31/12/2007 et contre 1.098 mille dinars au 31/03/2007. Elle se détaille comme suit :

Valeurs	31/03/2008					31/12/2007		31/03/2007	
	Nbre	Val. Compt.	Estimat	Mt. actual.	Date cotat	Nbre	Mt. actual.	Nbre	Mt. actual.
Air liquide				-					
Adwya	10 000	28 445	3,276	32 760	31/03/2008	10 000	34 000	500	14 000
AMEN BANK				-		500	13 395	500	14 000
AMEN BANK NG				-		36	907	36	907
AMEN BANK NS				-		36	905	36	905
AMS	1	6	3,500	4	07/02/2008				
AMS DA	2	1	0,370	1	22/01/2008	9	1	9	1
ASSAD	18 396	84 359	4,800	88 301	31/03/2008	18 396	78 551	12 550	50 451
ATB	7 000	36 886	5,596	39 172	31/03/2008	10 000	54 040	5 550	29 964
ATL	9 000	26 961	3,671	33 039	31/03/2008	10 000	34 140	700	19 186
ATTIJARI				-				4 715	37 748
BH				-				1 000	23 004
BIAT				-				700	27 230
BIAT NS	210	8 391	34,500	7 245	31/03/2008	210	7 854	210	6 363
BNA	700	6 254	8,634	6 044	31/03/2008	1 500	13 428	2 250	42 388
BT				-		500	48 607	600	59 106
BTE				-				800	24 072
CIL				-				499	15 546
EL KIMIA	1 900	85 876	36,000	68 400	28/03/2008	1 900	67 260	1 200	57 120
ELECTROSTAR	1 500	20 184	9,993	14 990	31/03/2008	1 500	17 750	2 010	29 378
ESSOUKNA	10 000	52 392	4,226	42 260	31/03/2008	10 000	48 000	7 300	37 113
STB	200	1 864	8,928	1 786	31/03/2008				
GIF	12 500	47 394	2,936	36 700	31/03/2008	11 000	33 110	7 545	27 607
KARTHAGO	750	7 052	7,880	5 910	31/03/2008	750	6 482	750	6 731
MAG. GENERAL	150	4 485	29,166	4 375	31/03/2008			400	13 245
MONOPRIX				-		250	21 073	350	24 651
SFBT				-		1 000	14 438	1 100	88 479
SIAME	34 500	77 798	1,797	61 997	31/03/2008	16 000	31 056	13 200	30 716
SIMPAR	150	4 800	32,684	4 903	31/03/2008			200	7 747
SIPHAT	4 200	97 328	14,606	61 345	31/03/2008	4 200	74 705	2 800	59 920
SITS	20 517	51 039	1,811	37 156	31/03/2008	18 517	40 367	10 050	28 241
SITS DA				-				6	2
SITS DS				-				10 050	221
SITS NG				-				1 116	3 058
SOMOCER	10 000	38 717	2,543	25 430	31/03/2008	6 000	18 840	6 000	22 800
SOTETEL	10 000	231 449	15,736	157 360	31/03/2008	10 000	222 440	2 941	75 760
SOTRAPIL	5 000	149 905	20,049	100 245	31/03/2008	4 400	102 542	1 937	69 337
SOTUVER	500	7 500	16,000	8 000	31/03/2008				
SOTUMAG				-				6 000	11 514
SPDIT	5 000	33 392	5,422	27 110	31/03/2008	3 000	20 700		
STEQ				-				1 000	11 980
STIP				-				400	1 680
TL				-				2 470	35 943
TL NG				-				58	771
TL NS				-				720	9 864
TPR	10 000	47 991	5,633	56 330	31/03/2008	10 000	49 940		
TUNINVEST				-		300	3 240		
TUNIS AIR	20 000	78 962	3,625	72 500	31/03/2008	20 000	76 000	5 000	22 570
UBCI				-				600	18 684
UIB				-				2 979	51 421
WIFACK	500	3 150	6,171	3 086	31/03/2008			400	2 640
				-					
Totaux		1 232 579		996 446			1 133 771		1 098 252

Au 31/03/2008, les différences d'estimation sur le portefeuille actions s'élèvent à -236 mille dinars contre -115 mille dinars au 31/12/2007 et contre 86 mille dinars au 31/03/2007. Au fait, cette différence au 31/03/08 est un solde algébrique des plus values (26 mille dinars) et des moins value (262 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 31/03/2008 sauf pour les valeurs suivantes :

- L'action AMS a été évaluée sur la base du cours du 07/02/2008.
- Les 2 DA AMS ont été évaluées sur la base du cours du 22/01/2008.
- Les 1900 actions El Kimia ont été évaluées sur la base du cours du 28/03/2008.

3.2. Obligations :

Au 31/03/2008, la valeur de réalisation des « Obligations » a atteint 203 mille dinars contre 229 mille dinars au 31/12/2007 et contre 268 mille dinars au 31/03/2007. Elle se détaille comme suit :

Obligations	Nombre	31/03/2008					31/12/2007		31/03/2007	
		Coût d'entrée	Intérêts courus	diff estim	Valeur de réalisation	% A.N.	Valeur de réalisation	% A.N.	Valeur de réalisation	% A.N.
EL Wifek 2006/1	1 000	80 000	3 126		83 126	5.90%	82 091	4.79%	103 904	6.37%
SEPCM 2002	600	17 147	-		17 147	1.22%	26 877	1.57%	25 718	1.58%
GL 2004/1	750	30 000	376		30 376	2.16%	47 524	2.77%	45 558	2.79%
OCA Attijari 2006	2 112	10 562	81	- 2	10 641	0.76%	10 947	0.64%	10 640	0.65%
AIL 2005	60 000	60 000	1 952		61 952	4.40%	61 176	3.57%	82 599	5.06%
Total		197 708	5 535	- 2	203 241	14.43%	228 616	13.33%	268 418	16.45%

3.3. OPCVM :

Au 31/03/2008, les titre OPCVM détenus correspondent à 348 actions SICAV Epargnant valant 36 mille dinars, contre 55 des mêmes actions valant 6 mille dinars au 31/12/2007.

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

Au 31/03/2008, le ratio des emplois en valeurs mobilières dépasse 50% de l'actif net, cependant, ce ratio dépasse la limite supérieure de 80% fixée par l'article 29 §2 & 3 du code des organismes de placements collectifs en valeurs mobilières. (88% au 31/03/2008 contre 80% au 31/12/2007).

De même 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 11%.

Pour le ratio d'emploi en OPCVM, l'encours n'a pas dépassé le seuil réglementaire de 5% fixé par le même article. Il est de 2,58 % de l'actif net contre 0,33% de l'actif net au 31/12/2007.

3.5. Revenus du portefeuille-titres :

Au 31/03/2008, les revenus du portefeuille titres totalisent environ 3 mille dinars contre 52 mille dinars au 31/12/2007 et contre 4 mille dinars au 31/03/2007. Ils se détaillent comme suit :

Revenus	31/03/2008	31/12/2007	31/03/2007
Dividendes	-	36 352	-
Revenus des obligations et assimilés	2 757	13 126	3 568
Revenus des OPCVM	-	2 262	-
Total des revenus portefeuille	2 757	51 740	3 568
Divers produits accessoires	-	0	0
Total général	2 757	51 740	3 568

NOTE N° 4 : LIQUIDITES ET PLACEMENTS MONETAIRES :

Au 31/03/2008, les liquidités et équivalents de liquidités totalisent 180 mille dinars contre 355 mille dinars au 31/12/2007 et contre 266 mille dinars au 31/03/2007. Elles se présentent comme suit :

Liquidités et placements monétaires	31/03/2008	31/12/2007	31/03/2007
Bons de trésor financiers	178 757	267 167	230 587
Liquidités et équivalents	888	87 931	34 926
Total	179 645	355 099	265 513

Les liquidités et quasi-liquidités (emplois en BTCT, en valeurs négociables sur un marché et en billets de trésorerie) représentent 12,69% de l'actif net contre 15,58% au 31/12/2007.

Pour les liquidités immédiates (banque et sommes à l'encaissement), elles représentent 0,06% de l'actif net au 31/03/2008 contre 5,13% de l'actif net au 31/12/2007.

4.1. Bons de trésor financiers :

Au 31/03/2008, la valeur actuelle des placements en « Bons de trésor » est de 179 mille dinars contre 267 mille dinars au 31/12/2007 et contre 231 mille dinars au 31/03/2007. Elle se détaille comme suit :

BTF	31/03/2008	31/12/2007	31/03/2007
Bons Trésor Financiers en coût d'entrée	178 548	267 000	230 150
Intérêts courus / BTF	208	167	437
Total	178 757	267 167	230 587

Au 31/03/2008, les placements en BTF ont permis de réaliser des revenus pour 3 mille dinars contre 12 mille dinars au 31/12/2007 et contre presque 4 mille dinars au 31/03/2007.

4.2. Liquidités et valeurs assimilées :

Au 31/03/2008, le solde des liquidités est de presque mille dinars contre 88 mille dinars au 31/12/2007 et contre 35 mille dinars au 31/03/2007. Il se présente comme suit :

Désignations	31/03/2008	31/12/2007	31/03/2007
Avoirs en banque	888	100	23 657
Sommes à recevoir	-	87 832	11 269
Liquidités nettes	888	87 931	34 926

4.2.1. Avoirs en Banque :

Au 31/03/2008, le solde comptable est de 888 dinars.

Au fait, le solde du relevé est débiteur de 105 dinars. Il ne tient pas compte des opérations suivantes :

31/03/08	Ecart /remboursement échéances	(+)	1
27/12/07	Règlement échéance SEPCVM 2002	(+)	10 114
31/03/08	Vente 700 actions Epargnant	(+)	72 990
31/03/08	Vente BTC	(+)	24 947
31/03/08	Rachat 1779 actions	(-)	107 059

Ainsi, le solde comptable après rapprochement devient débiteur de 888 dinars.

4.2.2. Sommes à l'encaissement :

Au 31/03/2008, les sommes à l'encaissement présentent un solde nul contre 87.832 dinars au 31/12/2007 et contre 11.269 au 31/03/2007. Ces soldes se détaillent comme suit :

Désignations	31/03/2008	31/12/2007	31/03/2007
Vente 350 SOTUM AG le 27/06/07		-	659
Vente 88 SOTUM AG le 27/06/07		-	1 379
Vente 100 BIA T le 27/06/07		-	659
Vente 66 BIA T le 27/6/7		-	8 572
Vente 1000 SFB T		14 305	
Vente 393 BNA		3 492	
Vente 2100 UIB		27 564	
Vente 250 Monoprix		21 041	
Vente 1500 SFB T		21 429	
Total	-	87 832	11 269

NOTE N° 5 : CREANCES D'EXPLOITATION :

Au 31/03/2008, les créances d'exploitation s'élèvent à 741 dinars contre 589 dinars au 31/12/2007 et contre 846 dinars au 31/03/2007. Ils correspondent à des frais bancaires qui sont à récupérer. Leur recouvrement est à activer.

NOTE N° 6 : CAPITAUX PROPRES :

Au 31/03/2008, les postes de « Capitaux propres » avant les résultats distribuables totalisent 1.407 mille dinars contre 1.667 mille dinars au 31/12/2007 et contre 1.629 mille dinars au 31/03/2007. Ils se détaillent comme suit :

Désignation	31/03/2008	31/12/2007	31/03/2007
Capital principal début période	2 654 300	2 222 600	2 222 600
Souscriptions en principal	221 600	1 777 500	636 200
Rachats en principal	< 559 200 >	< 1 345 800 >	< 516 600 >
Frais de négociation	< 344 >	< 2 412 >	< 599 >
Variation Diff. d'estimation du portefeuille	< 121 481 >	< 163 003 >	37 473
Plus values sur cessions	17 644	122 604	36 897
Moins values sur cessions	< 5 >	< 4 135 >	< 1 >
Sommes non distribuables de l'exercice clos	< 987 278 >	< 793 731 >	< 793 731 >
Régul. sommes non distribuables exercice en cours	139 978	< 146 602 >	< 34 826 >
Sous total 1 (capitaux propres)	1 365 214	1 667 022	1 587 414
Report à nouveau + autres reports + RIA	48 129	4	39 610
Régular. Résultat ex. clos en inst. d'affect	< 6 122 >	0	2 131
Sous total 2	42 008	4	41 742
Résultat de l'exercice en cours	1 410	48 125	2 921
Actif net	1 408 631	1 715 151	1 632 076

* **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 31/12/2007	1 667 026	26 543	65
Souscriptions du premier trimestre 2008	139 793	2 216	1
Montant nominal	221 600		
Régularisation sommes distrib	4 101		
Régularisation sommes non distr	< 85 908 >		
Rachats du premier trimestre 2008	< 343 754 >	< 5 592 >	< 4 >
Montant nominal	< 559 200 >		
Régularisation sommes distrib	< 10 440 >		
Régularisation sommes non distr	225 886		
Variation autres éléments de SN	< 55 842 >		
Capital au 31/03/2008	1 407 222	23 167	62

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

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

NOTE N° 7 : RESULTATS DISTRIBUTABLES :

Au 31/03/2008, les sommes distribuables (sans les arrondis de calcul) s'élèvent à 43 mille dinars contre 48 au 31/12/2007 et contre 45 mille dinars au 31/03/2007. Ces résultats peuvent se résumer comme suit :

Sommes distribuables	31/03/2008	31/12/2007	31/03/2007
Sommes distribuables exerc. en cours	42 008	48 125	2 921
Résultat de l'exercice clos	1 410	4	41 742
Total	43 417	48 129	44 663

NOTE N° 8 : DETTES A PAYER :

Au 31/03/2008, le total des dettes à payer s'élève à 8 mille dinars contre 9 mille dinars au 31/12/2007 et contre 6 mille dinars au 31/03/2007. 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	31/03/2008	31/12/2007	31/03/2007
Gestionnaire	2 502	3 699	2 568
Commission Réseau	4 680	4 370	3 372
Dépositaire	546	532	532
Total	7 728	8 600	6 472

Le total des charges à supporter conventionnellement par la SICAV est de 4.154 contre 16.824 dinars au 31/12/2007 et contre 4.125 dinars au 31/03/2007.

NOTE N° 9 : ACTIF NET ET VALEUR LIQUIDATIVE :

Au 31/03/2008, l'actif net a atteint 1.409 mille dinars pour 23.167 actions conduisant à une valeur liquidative de 54,148 dinars contre 1.715 mille dinars pour 26.543 actions conduisant à une valeur liquidative de 64,617 dinars au 31/12/2007 et contre 1.632 mille dinars pour 23.422 actions conduisant à une valeur liquidative de 69,681 dinars au 31/03/2007. Il se résume comme suit :

Désignation	31/03/2008	31/12/2007	31/03/2007
Capitaux propres (cf note 6)	1 365 214	1 667 022	1 587 414
Total résultats antérieurs distribuables	42 008	4	41 742
Résultat en instance d'affectation (cf note 8)	1 410	48 125	2 921
Actif net	1 408 631	1 715 151	1 632 076
Nombre actions en cours	23 167	26 543	23 422
Valeur liquidative	60,8034	64,6178	69,6813

**SITUATION TRIMESTRIELLE DE SICAV AVENIR
ARRETEE AU 31 MARS 2008**

**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS
ARRETES AU 31 MARS 2008**

En exécution du mandat de commissariat aux comptes qui nous a été confié par votre conseil d'administration réuni le 3 avril 2007 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-AVENIR» pour la période allant du premier Janvier au 31 Mars 2008, tels qu'annexés au présent rapport et faisant apparaître un total du bilan de D : 1.085.778, un actif net D : 1.081.737 et un déficit de la période de D : 30.160

Nous avons effectué l'audit des états financiers ci-joints de la Société «SICAV-AVENIR», comprenant le bilan au 31 mars 2008, 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 mars 2008, 14,09% 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 trimestriels 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 Mars 2008, 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.

**Le Commissaire aux Comptes
Mustapha MEDHIOUB**

BILAN ARRETE AU 31 MARS 2008
(Montants exprimés en dinar)

ACTIF	Note	31/03/2008	31/03/2007	31/12/2007
Portefeuille-titres	4	797 094	890 263	892 710
Actions, valeurs assimilées et droits rattachés		382 465	587 007	447 866
Obligations et valeurs assimilées		347 061	266 894	389 632
Titres OPCVM		67 568	36 362	55 212
Placements monétaires et disponibilités		288 212	245 565	222 780
Placements monétaires	6	287 651	240 569	222 648
Disponibilités		561	4 996	132
Créances d'exploitation		348	21 711	-
Autres actifs		124	690	462
TOTAL ACTIF		1 085 778	1 158 229	1 115 952
PASSIF				
Opérateurs créditeurs	8	4 041	3 233	4055
TOTAL PASSIF		4 041	3 233	4 055
ACTIF NET				
Capital	10	1 044 767	1 119 280	1 079 301
Sommes distribuables				
Sommes distribuables de l'exercice clos		32 596	32 849	17
Sommes distribuables de l'exercice		4 374	2 867	32 579
ACTIF NET		1 081 737	1 154 996	1 111 897
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		1 085 778	1 158 229	1 115 952

ETAT DE RESULTAT
(Montants exprimés en dinar)

	Note	Période du 01/01 au 31/03/2008	Période du 01/01 au 31/03/2007	Année 2007
Revenus du portefeuille-titres	5	4 931	3 766	33 620
Dividendes		-	-	18 774
Revenus des obligations et valeurs assimilées		4 931	3 766	14 846
Revenus des placements monétaires	7	2 469	2 240	11 281
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS		7 400	6 006	44 901
Charges de gestion des placements	10	(3 026)	(3 138)	(12 454)
REVENU NET DES PLACEMENTS		4 374	2 868	32 447
Autres charges		-	(1)	(1)
RESULTAT D'EXPLOITATION		4 374	2 867	32 446
Régularisation du résultat d'exploitation		-	-	133
SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE		4 374	2 867	32 579
Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		-	-	(133)
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres		(47 059)	12 313	(70 036)
Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession des titres		12 673	27 910	57 427
Frais de négociation		(148)	(299)	(706)
RESULTAT DE LA PERIODE		(30 160)	42 791	19 131

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

	<i>Période du 01/01 au 31/03/2008</i>	<i>Période du 01/01 au 31/03/2007</i>	<i>Année 2007</i>
VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION	(30 160)	42 791	19 131
Résultat d'exploitation	4 374	2 867	32 446
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres	(47 059)	12 313	(70 036)
Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de titres	12 673	27 910	57 427
Frais de négociation de titres	(148)	(299)	(706)
DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES	-	-	(32 861)
TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL	-	-	13 422
Souscriptions			
- Capital	-	-	13 070
- Régularisation des sommes non distribuables	-	-	190
- Régularisation des sommes distribuables	-	-	162
Rachats			
- Capital	-	-	-
- Régularisation des sommes non distribuables	-	-	-
- Régularisation des sommes distribuables	-	-	-
VARIATION DE L'ACTIF NET	(30 160)	42 791	(308)
ACTIF NET			
En début de période	1 111 897	1 112 205	1 112 205
En fin de période	1 081 737	1 154 996	1 111 897
NOMBRE D'ACTIONS			
En début de période	22 901	22 627	22 627
En fin de période	22 901	22 627	22 901
VALEUR LIQUIDATIVE	47,235	51,045	48,552
TAUX DE RENDEMENT	(2,71%)	3,85%	1,73%

NOTES AUX ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS
AU 31 MARS 2008

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 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 TRIMESTRIELS

Les états financiers trimestriels arrêtés au 31 mars 2008, 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 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 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 la période.

La valeur de marché, applicable pour l'évaluation des titres admis à la cote, correspond au cours en bourse à la date du 31 mars 2008 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 la période.

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 distribuable. Elle apparaît également comme composante du résultat net de la période.

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 Mars 2008 à D : 797.094 et se détaille ainsi :

Désignation du titre	Nombre de titres	Coût d'acquisition	Valeur au 31/03/2008	% Actif net
Actions, valeurs assimilées & droits rattachés		474 827	382 465	35,36%
Actions, valeurs assimilées & droit rattachés admis à la cote		474 827	382 465	35,36%
<u>Actions</u>				
BNA	1 300	11 873	11 224	1,04%
SOMOCER	4 790	20 403	12 181	1,13%
SIPHAT	1 400	35 594	20 448	1,89%
GIF	5 695	23 399	16 721	1,55%
SOTETEL	2 200	54 717	34 619	3,20%
ELECTROSTAR	800	11 026	7 994	0,74%
KARTHAGO	650	6 121	5 122	0,47%
ASSAD	12 550	59 574	60 240	5,57%
TUNISIE LEASING	560	6 999	9 296	0,86%
SITS	13 072	33 430	23 673	2,19%
SOTRAPIL	2 000	60 165	40 098	3,71%
ESSOUKNA	4 300	22 625	18 172	1,68%
SIAME	6 212	16 408	11 163	1,03%
TUNIS AIR	4 100	18 158	14 863	1,37%
TPR	3 000	13 684	16 899	1,56%
ADWYA	18 495	62 039	60 590	5,60%
SOTUVER	500	7 500	8 000	0,74%
SPDIT	1 000	6 050	5 422	0,50%
UIB	481	5 062	5 740	0,53%
Titres OPCVM		67 144	67 568	6,25%
SICAV L'EPARGNANT	648	67 144	67 568	6,25%
Obligations de sociétés et valeurs assimilées		341 569	347 061	32,08%
Obligations de sociétés		341 569	347 061	32,08%
EL MOURADI 2002 A	900	36 000	37 269	3,45%
GENERAL LEASING 2004-1	750	30 000	30 376	2,81%
BH 2007	1 500	150 000	152 432	14,09%
UTL 2004	700	56 000	56 000	5,18%
CIL 2004-2	500	20 000	20 000	1,85%
AIL 2005	700	42 000	43 366	4,01%
OCA ATTIJARI	1 512	7 569	7 618	0,70%
TOTAL		883 540	797 094	73,69%

NOTE 5 : REVENUS DU PORTEFEUILLE-TITRES

Les revenus du portefeuille-titres totalisent D : 4.931 pour la période allant du 01.01 au 31.03.2008, contre D : 3.766 , pour la même période de l'exercice précédent et se détaillent comme suit :

	1er Trimestre 2008	1er Trimestre 2007
Revenus des obligations et valeurs assimilées		
Revenus des obligations		
- intérêts	4 931	3 766

TOTAL	4 931	3 766
--------------	-------	-------

NOTE 6 : PLACEMENTS MONETAIRES

Le solde de ce poste s'élève au 31 Mars 2008 à D : 287.651 et se détaille ainsi :

Désignation du titre	Coût d'acquisition	Valeur Actuelle	% actif net
Placement employés en bons de trésor (4,75%)	287 486	287 651	26,59%
TOTAL	287 486	287 651	26,59%

NOTE 7 : REVENUS DES PLACEMENTS MONETAIRES

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du 01.01 au 31.03.2008 à D : 2.469 , contre D : 2.240 pour la période allant du 01.01 au 31.03.2007, et se détaille comme suit :

	1er Trimestre 2008	1er Trimestre 2007
Intérêts des placements employés en bons de trésor	2 469	2 240
TOTAL	2 469	2 240

NOTE 8 : OPERATEURS CREDITEURS

Le compte "Opérateurs créditeurs" accuse au 31 mars 2008 un solde de D : 4.041, contre D : 3.233 à la même date de l'exercice précédent, et se détaille comme suit:

Gestionnaire
Dépositaire

Total**NOTE 9 : CHARGES DE GESTION DES PLACEMENTS**

Le compte "Charges de gestion des placements" s'élève pour la période allant du 1er janvier au 31 mars 2008 à D : 3.026 contre D : 3.138 pour la même période de l'exercice précédent, et se détaille comme suit:

Rémunération du gestionnaire
Rémunération du dépositaire

Total**NOTE 10 : CAPITAL**

Les mouvements enregistrés sur le capital au cours de la période allant du 1er janvier au 31 mars 2008, se détaillent ainsi :

Capital au 31-12-2007

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

Souscriptions réalisées

Montant	-
Nombre de titres émis	-
Nombre d'actionnaires entrants	-

Rachats effectués

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

Autres mouvements

Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres	(47 059)
Plus (ou moins) valeurs réalisés sur cessions de titres	12 673
Frais de négociation	(148)
Régularisation des sommes non distribuables	

Capital au 31-03-2008

Montant	1 044 767
Nombre de titres	22 901
Nombre d'actionnaires	23

**SITUATION TRIMESTRIELLE DE GENERALE- OBLIG SICAV
ARRETEE AU 31 MARS 2008**

**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS
ARRETES AU 31 MARS 2008**

En exécution du mandat de commissariat aux comptes qui nous a été confié par votre conseil d'administration réuni le 27 mars 2006 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 «GENERALE- OBLIG SICAV» pour la période allant du premier Janvier au 31 Mars 2008, tels qu'annexés au présent rapport et faisant apparaître un total du bilan de D : 11.134.378, un actif net D : 11.109.451 ,et un bénéfice de la période de D : 102.684.

Nous avons effectué l'audit des états financiers ci-joints de la Société «GENERALE- OBLIG SICAV» comprenant le bilan au 31 Mars 2008, 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 «GENERALE- OBLIG SICAV», 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 2008, 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 disponibilités et les dépôts à vue représentent à la clôture de la période, 27,78% de l'actif net de la société, se situant ainsi au-dessus du seuil de 20% fixé par l'article 2 du décret n°2001-2278 du 25 septembre 2001.

**Le Commissaire aux Comptes
FINOR**

BILAN ARRETE AU 31 MARS 2008
(Montants exprimés en dinar)

ACTIF	Note	31/03/2008	31/03/2007	31/12/2007
Portefeuille-titres	4	7 947 606,068	6 686 902,512	7 072 181,131
Obligations et valeurs assimilées		7 231 437,842	6 092 603,279	6 431 923,417
Titres des Organismes de Placement Collectif		716 168,226	594 299,233	640 257,714
Placements monétaires et disponibilités		3 185 222,333	3 034 933,734	2 167 900,005
Placements monétaires	6	1 798 533,557	2 386 851,783	1 742 096,293
Disponibilités		1 386 688,776	648 081,951	425 803,712
Créances d'exploitation		1 549,531	1 902,405	1 524,119
TOTAL ACTIF		11 134 377,932	9 723 738,651	9 241 605,255
PASSIF				
Opérateurs créditeurs	8	15 089,332	16 980,745	15 986,854
Autres créditeurs divers	9	9 837,463	9 634,506	14 554,479
TOTAL PASSIF		24 926,795	26 615,251	30 541,333
ACTIF NET				
Capital	12	10 461 360,100	9 160 544,898	8 753 946,474
Sommes distribuables				
Sommes distribuables de l'exercice clos		545 624,222	447 533,944	31 064,053
Sommes distribuables de l'exercice en cours		102 466,815	89 044,558	426 053,395
ACTIF NET		11 109 451,137	9 697 123,400	9 211 063,922
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		11 134 377,932	9 723 738,651	9 241 605,255

ETAT DE RESULTAT
(Montants exprimés en dinar)

	Note	du 01/01/2008 au 31/03/2008	du 01/01/2007 au 31/03/2007	Année 2007
Revenus du portefeuille-titres	5	93 272,933	82 665,210	420 475,004
Revenus des obligations et valeurs assimilées		90 074,981	82 665,210	329 932,833
Revenus des titres des Organismes de Placement Collectif		3 197,952	-	90 542,171
Revenus des placements monétaires	7	14 909,136	22 673,006	80 126,121
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS		108 182,069	105 338,216	500 601,125
Charges de gestion des placements	10	(15 089,332)	(14 620,745)	(57 161,112)
REVENU NET DES PLACEMENTS		93 092,737	90 717,471	443 440,013
Autres charges	11	(1 752,537)	(1 746,977)	(7 076,130)
Autres produits		-	9,799	9,799
RESULTAT D'EXPLOITATION		91 340,200	88 980,293	436 373,682
Régularisation du résultat d'exploitation		11 126,615	64,265	(10 320,287)
SOMMES DISTRIBUTABLES DE LA PERIODE		102 466,815	89 044,558	426 053,395
Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		(11 126,615)	(64,265)	10 320,287
Plus ou moins values réalisées sur titres		7 075,708	9 832,899	(39 600,023)
Variation plus ou moins values potentielles sur titres		4 267,728	778,831	(4 316,517)
RESULTAT DE LA PERIODE		102 683,636	99 592,023	392 457,142

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

	<i>Note</i>	du 01/01/2008 au 31/03/2008	du 01/01/2007 au 31/03/2007	Année 2007
VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION		102 683,636	99 592,023	392 457,142
Résultat d'exploitation		91 340,200	88 980,293	436 373,682
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres		4 267,728	778,831	(4 316,517)
Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de titres		7 075,708	9 832,899	(39 600,023)
DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES		-	-	(399 541,500)
TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL		1 795 703,579	(798 653,052)	(1 178 036,149)
Souscriptions				
- Capital		3 115 603,200	2 677 085,336	9 959 935,542
- Régularisation des sommes non distribuables		1 940,753	1 738,566	(23 369,458)
- Régularisation des sommes distribuables		159 035,506	145 137,832	425 419,898
Rachats				
- Capital		(1 420 679,520)	(3 438 581,050)	(11 077 933,026)
- Régularisation des sommes non distribuables		(794,243)	(1 714,580)	27 825,060
- Régularisation des sommes distribuables		(59 402,117)	(182 319,156)	(489 914,165)
VARIATION DE L'ACTIF NET		1 898 387,215	(699 061,029)	(1 185 120,507)
ACTIF NET				
En début de période		9 211 063,922	10 396 184,429	10 396 184,429
En fin de période		11 109 451,137	9 697 123,400	9 211 063,922
NOMBRE D'ACTIONS				
En début de période		88 674	99 948	99 948
En fin de période		105 843	92 269	88 674
VALEUR LIQUIDATIVE		104,962	105,096	103,876
TAUX DE RENDEMENT		1,05%	1,04%	4,19%

NOTES AUX ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS
AU 31 MARS 2008

NOTE 1 : PRESENTATION DE LA SOCIETE

La GENERALE-OBLIG SICAV 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 07 juillet 2000 à l'initiative de la Compagnie Internationale de Leasing « CIL » et a reçu l'agrément de Monsieur le Ministre des Finances en date du 10 Janvier 2000.

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, GENERALE-OBLIG SICAV 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 2008, 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 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 et 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 restante à courir et constituée, 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'arrêt, 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.

Note 4: Portefeuille titres

Le solde de ce poste s'élève au 31 Mars 2008 à D : 7.947.606,068 , s'analysant ainsi :

Désignation du titre	Nombre	coût d'acquisition	Valeur au 31/03/2008	% actif net
Obligations des sociétés et valeurs assimilés		7 045 230,000	7 231 437,842	65,09%
Obligations des sociétés		4 287 000,000	4 382 180,198	39,45%
AFRICA 2003 A	1 000	60 000,000	61 947,541	0,56%
AMEN LAESE 2001 A	1 000	16 000,000	16 566,558	0,15%
AMEN LEASE 2001 B	1 000	40 000,000	41 463,606	0,37%
AMEN BANK 2006	3 000	270 000,000	272 323,027	2,45%
ATB BANK 2007/1	5 000	500 000,000	524 714,492	4,72%
ATL 2002/2	1 000	20 000,000	21 138,710	0,19%
ATL 2004/1	2 500	100 000,000	103 628,962	0,93%
ATL 2006/1	3 000	300 000,000	312 403,278	2,81%
E.SUB BH 2007/1	1 500	150 000,000	152 452,354	1,37%
BH 1	1 000	20 000,000	20 261,340	0,18%
BTEI 2001	1 000	20 000,000	20 484,918	0,18%
BTKD 2006	5 000	400 000,000	405 737,705	3,65%
CIL 2002/3	600	24 000,000	24 003,946	0,22%
CIL 2003/1	1 000	60 000,000	61 505,574	0,55%
CIL 2004/1	2 000	160 000,000	164 504,481	1,48%
CIL 2004/2	1 300	52 000,000	52 007,978	0,47%
CIL 2007/2	3 150	315 000,000	316 745,409	2,85%
EL MAZRAA 2001	1 000	20 000,000	20 256,722	0,18%
EL WIFAK	500	40 000,000	41 568,525	0,37%
GL 2001-2	1 000	20 000,000	20 301,639	0,18%
GL 2003-1	2 000	120 000,000	124 839,344	1,12%
GL 2004-1	3 500	140 000,000	141 774,863	1,28%
SKANES BEACH	1 000	80 000,000	83 752,568	0,75%
TUNISIE LEASING 2002-2	3 000	60 000,000	63 270,558	0,57%
TUNISIE LEASING 2004-2	2 500	100 000,000	100 015,342	0,90%
TUNISIE LEASING 2006-1	3 000	240 000,000	244 705,574	2,20%
TUNISIE LEASING 2007-1	4 000	400 000,000	403 637,158	3,63%
UTL 2004	2 000	160 000,000	160 024,548	1,44%
UTL 2005/01	2 000	200 000,000	205 630,601	1,85%
UNIFACTOR 2008	2 000	200 000,000	200 512,877	1,80%
Bons du trésor assimilables		2 758 230,000	2 849 257,644	25,65%
BTA 7,50 04/2014 (acquis le 26/11/2004)	400	414 320,000	432 984,547	3,90%
BTA 7,50 04/2014 (acquis le 26/11/2004)	150	155 370,000	162 603,417	1,46%
BTA 7,50 04/2014 (acquis le 26/11/2004)	300	310 950,000	324 880,773	2,92%
BTA 8,25 04/2014 (acquis le 06/08/2002)	100	99 640,000	100 879,085	0,91%
BTA 6,00 03/2012 (acquis le 09/05/2006)	200	202 400,000	202 096,260	1,82%
BTA 6,00 03/2012 (acquis le 09/05/2006)	100	100 950,000	104 467,945	0,94%
BTA 6,10 10/2013 (acquis le 11/10/2006)	500	489 000,000	500 314,932	4,50%
BTA 6,10 10/2013 (acquis le 11/10/2006)	500	488 750,000	500 564,932	4,51%
BTA 6,75 07/2017 (acquis le 13/02/2008)	500	496 850,000	520 465,753	4,68%
Titres des Organismes de Pacement Collectif		704 879,209	716 168,226	6,45%
Titres des OPCVM		539 245,309	549 484,132	4,95%
SANADETT SICAV	712	77 347,469	77 759,656	0,70%
SICAV ENTREPRISE	1 030	105 162,316	108 210,770	0,97%
AXIS TRESORIE	1 614	169 814,299	173 148,306	1,56%
UNIVERS SICAV	1 300	136 658,725	137 810,400	1,24%
FCP SALAMETT CAP	2 500	25 115,000	26 252,500	0,24%
FCP SALAMETT PLUS	2 500	25 147,500	26 302,500	0,24%
Fonds commun de créances		165 633,900	166 684,094	1,50%

FCC BIAT P1	100	65 633,900	66 021,694	0,59%
FCC BIAT P2	100	100 000,000	100 662,400	0,91%
TOTAL		7 750 109,209	7 947 606,068	71,54%

Note 5: Revenus du portefeuille titres

Les revenus du portefeuille-titres totalisent D : 93.272,933 pour la période allant du 01.01 au 31.03.2008, contre D : 82.665,210 pour la même période de l'exercice précédent, et se détaillent comme suit :

	Trimestre 1 2008	Trimestre 1 2007
Revenus des obligations et valeurs assimilées		
<i>Revenus des obligations</i>		
- intérêts	56 407,035	50 483,510
<i>Revenus des titres émis par le trésor et négociables sur le marché financier</i>		
- intérêts (BTNB, BTA)	33 667,946	29 786,300
Revenus des titres des Organismes de Placement Collectif		
<i>Revenus des parts de Fonds communs de créances</i>		
- intérêts	3 197,952	2 395,400
TOTAL	93 272,933	82 665,210

Note 6: Placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève au 31 Mars 2008 à D : 1.798.533,557, se détaillant comme suit :

Désignation du titre	Montant	Coût d'acquisition	Valeur au 31/03/2008	% Actif net
Billets de trésorerie	100 000	90 489,014	99 241,636	0,89%
LA TTRI au 17/04/2008 à 6,3% garanti par la BTL	50 000	45 523,979	49 900,533	0,45%
LA TTRI au 16/07/2008 à 6,4% garanti par la BTL	50 000	44 965,035	49 341,103	0,44%
Dépôt à vue	1 700 000	1 696 757,955	1 699 291,921	15,30%
Dépôt à vue ATB au 07/04/2008 à 5,15%	700 000	699 040,314	699 520,157	6,30%
Dépôt à vue ATB au 03/04/2008 à 5,15%	1 000 000	997 717,641	999 771,764	9,00%
TOTAL	1 800 000	1 787 246,969	1 798 533,557	16,19%

Note 7 : Revenus des placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du 01.01 au 31.03.2008 à D : 14.909,136, contre D : 22.673,006 pour la même période de l'exercice précédent, et se détaille ainsi :

	Trimestre 1 2008	Trimestre 1 2007
Intérêts des billets de trésorerie	6 729,658	17 868,588
Intérêts des dépôts à vue	8 179,478	1 937,606
Intérêts des placements adossés à des BTC	-	2 866,812
TOTAL	14 909,136	22 673,006

Note 8 : Opérateurs créditeurs

Cette rubrique s'élève au 31/03/2008 à D : 15.089,332 contre D : 16.980,745 au 31/03/2007 et se détaille ainsi :

	31/03/2008	31/03/2007
Rémunération du dépositaire	586,776	2 941,918
Rémunération du gestionnaire	14 502,556	14 038,827
Total	15 089,332	16 980,745

Note 9 : Autres créditeurs divers

Cette rubrique s'élève au 31/03/2008 à D : 9.837,463 contre D : 9.634,506 au 31/03/2007 et se détaille ainsi :

	31/03/2008	31/03/2007
Honoraires du commissaire aux comptes	1 675,134	1 472,177
Etat, Retenue à la source	354,000	354,000
Autres	7 808,329	7 808,329
Total	9 837,463	9 634,506

Note 10 : Charges de gestion des placements

Le solde de ce compte s'élève pour la période allant du 01/01 au 31/03/2008 à D : 15.089,332 contre D : 14.620,745 pour la période allant du 01/01 au 31/03/2007; se détaillant ainsi :

	<u>31/03/2008</u>	<u>31/03/2007</u>
Commission de gestion de la CGI	14 502,556	14 038,827
Rémunération du dépositaire	586,776	581,918
Total	<u>15 089,332</u>	<u>14 620,745</u>

Note 11 : Autres charges

Le solde de ce compte s'élève pour la période allant du 01/01 au 31/03/2008 à D : 1.752,537 contre D : 1.746,977 pour la période allant du 01/01 au 31/03/2007; se détaillant ainsi :

	<u>31/03/2008</u>	<u>31/03/2007</u>
Honoraires commissaire aux comptes	1 740,437	1 746,977
Autres	12,100	-
	<u>1 752,537</u>	<u>1 746,977</u>

Note 12 : Capital

Les mouvements enregistrés sur le capital au cours de la période allant du 01 Janvier au 31 Mars 2008 se détaillent ainsi:

Capital au 31-12-2007

Montant	8 753 946,474
Nombre de titres	88 674
Nombre d'actionnaires	199

Souscriptions réalisées

Montant	3 115 603,200
Nombre de titres émis	31 560
Nombre d'actionnaires nouveaux	11

Rachats effectués

Montant	(1 420 679,520)
Nombre de titres rachetés	(14 391)
Nombre d'actionnaires sortants	(14)

Autres mouvements

Régularisation des sommes non distribuables, exercice en cours	1 146,510
Plus ou moins values réalisée sur titres	7 075,708
Plus ou moins values potentielles sur titres	4 267,728

Capital au 31-03-2008

Montant	10 461 360,100
Nombre de titres	105 843
Nombre d'actionnaires	196