

N.B.S.

**CABINET D'EXPERTISE COMPTABLE
& COMMISSARIAT AUX COMPTES**

2, Rue Hamza Ibn Abdelmotaleb - Menzah 6 -1004 TUNIS
TEL FAX 231 868 TEL : 231.556

**MEMBRES DE L'ORDRE DES EXPERTS
COMPTABLES DE TUNISIE**

SICAV INVESTISSEUR ATTESTATION TRIMESTRIELLE AU 31/03/2003

01. En application de l'article 08 du code des organismes de placement collectif promulgué par la loi n° 2001-83 du 24.07.2001 (publiée au JORT n° 59 page 1790), nous avons procédé à un examen limité du bilan et de l'état de résultat de la SICAV l'Investisseur ainsi que la composition de ses actifs arrêtés au 31/03/2003.

Ces comptes donnés ci-après se caractérisent par un total brut de bilan de 1.036 milles dinars (MD) et par un résultat provisoire (sans le report à nouveau en instance d'affectation) de 5 MD ainsi que par un actif net de 1.032 MD pour 18.239 actions valant chacune 56,592 dinars (contre 985 MD pour 16.401 actions valant chacune 60,076 D au 31/12/02).

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

Nous avons effectué notre examen limité selon la norme nationale d'audit relative aux missions d'examen limité. Cette norme requiert que l'examen limité 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.

Opinion sur l'arrêté trimestriel :

02. Sur la base de notre examen limité et sous réserve des dépassements des seuils d'emploi par émetteur décrits au paragraphe 03 ci dessous, 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 aux dispositions des normes tunisiennes n° 16 à 18 telles que approuvées par l'arrêté du Ministre des Finances du 22 janvier 1999.

Vérifications spécifiques :

03. Du fait de l'évolution du marché, la valeur actuelle de l'emprunt CIL 2000/2 a dépassé le seuil de 10% de l'actif net et ce contrairement aux dispositions de l'article 3 des statuts et de l'article 29 § 2 et 3 du code des organismes de placement collectif.

De plus, l'actif net de la SICAV est descendu à moins de 1000 MD plusieurs fois durant le premier trimestre 2003, entre autres, durant la période du 5/1/03 au 13/03/03.

Le Commissaire aux comptes
Mohamed Néjib BEN SAOUD

BILAN AU 31/03/2003

Actif	31/03/2003	31/12/2002	30/09/2002	30/06/2002	31/03/2002
AC 1 Portefeuille - titres	646 737	623 477	742 249	931 731	1 114 628
Actions, valeurs assimilées	372 293	459 054	529 424	594 167	788 037
Obligations	232 412	120 755	167 708	277 450	275 066
Autres valeurs	42 032	43 668	45 116	60 113	51 525
AC 2 Placements monétaires disponibilités	385 135	782 312	482 326	334 499	147 769
Placements monétaires	318 608	736 490	439 239	246 747	97 939
Disponibilités	66 527	45 822	43 087	87 752	49 830
AC 3 Créances d'exploitation	4 356	3 276	4 901	4 901	5 210
AC 4 Autres actifs	0	0	0	0	0
TOTAL ACTIF	1 036 229	1 409 065	1 229 475	1 271 131	1 267 606
PASSIF	-4 058	-423 746	-276 448	-275 420	-5 210
PA 1 Opérateurs Crédeurs	-4 058	-1 676	-3 690	-4 134	-5 210
PA 2 Autres Crédeurs Divers	0	-422 070	-272 758	-271 286	0
TOTAL PASSIF	-4 058	-423 746	-276 448	-275 420	-5 210
ACTIF NET	1 032 171	985 320	953 027	995 711	1 262 397
CP 1 Capital	1 027 487	950 305	927 269	976 897	1 261 141
CP2 Sommes Distribuables	4 684	35 015	25 758	18 814	1 255
Sommes distribuables des exercices antérieurs	0	15	14	14	0
Sommes distribuables de l'exercice	4 684	34 999	25 744	18 800	1 255
ACTIF NET	1 032 171	985 320	953 027	995 711	1 262 397
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET	1 036 229	1 409 065	1 229 475	1 271 131	1 267 606

ETAT DE RESULTAT AU 31/03/2003

	31/03/2003	31/12/2002	30/09/2002	30/06/2002	31/03/2002
PR 1 Revenus du portefeuille - titres	3 805	38 079	33 425	23 859	4 280
Dividendes	1 080	23 170	20 522	13 924	0
Revenus des obligations et valeurs assimilées	2 725	13 589	11 582	8 614	4 280
Revenus des autres valeurs	0	1 321	1 321	1 321	0
PR 2 Revenus des placements monétaires	2 983	8 639	4 299	2 963	2 256
Total des revenus des placements	6 788	46 718	37 724	26 822	6 536
CH 1 Charges de gestion des placements	2 382	16 109	13 035	9 344	5 210
REVENUS DES PLACEMENTS	4 406	30 610	24 689	17 478	1 326
PR 3 Autres produits	0	3 381	2 481	1 998	0
CH 2 Autres charges	0	0	0	0	0
RESULTAT D'EXPLOITATION	4 406	33 991	27 170	19 476	1 326
PR 4 Régularisation du résultat d'exploitation	278	1 009	-1 427	-676	-71
SOMMES DISTRIBUABLES DE L'EXERCICE	4 684	34 999	25 744	18 800	1 255
PR 4 Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)	-278	-1 009	1 427	676	71
Variation des + (ou -) values potentielles/ titres	-1 133	114 986	125 321	125 582	141 100
Plus ou - values réalisées /cession des titres	60 479	158 284	83 882	54 576	-30 993
Frais de négociation	54	744	688	634	454
RESULTAT NET DE L'EXERCICE	63 805	308 005	237 061	200 269	111 887

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET AU 31/03/2003

	31/03/2003	31/12/2002	30/09/2002	30/06/2002	31/03/2002
AN 1 Variation de l'actif net résultant des opérations d'exploitation	-54 993	-240 024	-182 720	-161 316	-109 235
Résultat d'exploitation	4 406	33 991	27 170	19 476	1 326
Variation des plus (ou -) values potentielles / titres	1 133	-114 986	-125 321	-125 582	-141 100
Plus ou moins values réalisées / cession des titres	-60 479	-158 284	-83 882	-54 576	30 993
Frais de négociation	-54	-744	-688	-634	-454
AN 2 Distribution de dividendes	0	-69 813	-69 813	-69 813	0
AN 3 Transactions sur le capital	101 869	-328 500	-418 098	-396 818	-252 027
a- Souscriptions	202 956	4 761 654	3 338 833	2 808 241	1 478 879
Capital	356 300	7 013 500	4 679 500	3 821 900	1 897 200
Régularisation sommes non distribuables exercice	-161 335	-2 435 892	-1 480 339	-1 139 392	-483 994
Régularisation des sommes distribuables	7 991	184 046	139 672	125 733	65 674
a- Rachats	-101 087	-5 090 154	-3 756 931	-3 205 060	-1 730 906
Capital	-172 500	-7 405 600	-5 218 200	-4 345 500	-2 202 000
Régularisation sommes non distribuables exercice	75 202	2 498 475	1 602 362	1 266 843	547 311
Régularisation des sommes distribuables	-3 789	-183 030	-141 093	-126 403	-76 217
VARIATION DE L'ACTIF NET	46 876	-638 337	-670 631	-627 947	-361 262
AN 4 Actif Net					
en début d'exercice	985 320	1 623 656	1 623 656	1 623 656	1 623 656
en fin d'exercice	1 032 195	985 320	953 026	995 709	1 262 395
AN 5 Nombre d'actions					
en début d'exercice	16 401	20 322	20 322	20 322	20 322
en fin d'exercice	18 239	16 401	14 935	15 086	17 274
VALEUR LIQUIDATIVE	56,592276	60,0768	63,81156	66,00221	7308062
AN 6 Taux de rendement annuel	23,20%	-20,51%	-21,10%	-29,25%	-34,12%

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 la gestion du portefeuille de valeurs mobilières 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 :**

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 de leur entrée.

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 des obligations tient compte aussi bien du capital que des intérêts courus. L'évaluation du principal est faite sur la base d'un coût moyen pondéré ou d'un cours ajusté pour les obligations n'ayant pas enregistrées des transactions le jour d'arrêt. Ces différences d'estimation ne sont pas lissées sur la période de détention.
- Pour les OPCVM, la valeur à retenir postérieurement à l'acquisition est calculée sur la base de leur valeur liquidative la plus récente (en principe, du jour d'arrêt).

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 qui étaient de 1,5% jusqu'au 31/10/02, 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 est parfait et que les différents cours ne changent pas en fonction des quantités offertes et des intentions de vente. Elle tient compte des plus values latentes et anticipe les produits probables.

2.2.8. Ratios réglementaires :

En plus de la répartition du risque imposant que la SICAV ne doit pas employer plus de 10% de son actif net dans une même valeur et auprès d'un même émetteur, l'article 29 § 2 et 3 du code des organismes de placement collectif a défini trois ratios à respecter :

- le ratio de liquidité (le total des liquidités et des quasi liquidités doit représenter au minimum 20% de l'actif net)
- le ratio des emplois en valeurs mobilières (les emplois en portefeuille doivent représenter au minimum 50% de l'actif net)
- le ratio des emplois en OPCVM (les emplois en OPCVM ne doivent dépasser les 5% de l'actif net)

NOTE N° 3. PORTEFEUILLE TITRES :

Au 31/03/2003, la valeur actualisée du portefeuille titres a atteint 647 milles dinars contre 623 milles dinars au 31/12/02 et contre 1.115 milles dinars au 31/03/2002. Elle se présente comme suit :

Désignations	31/03/03			31/12/02			31/03/02		
	Coût entrée	val. actual.	% AN	Coût entrée	val. actual.	% AN	Coût entrée	val. actual.	% AN
Actions + val assim.	882.759	372.293	36%	970.243	459.054	47%	1.331.278	788.037	62%
Obligations +val assim.	230.000	232.412	23%	120.000	120.755	12%	260.000	275.066	22%
OPCVM	40.932	42.032	4%	42.979	43.668	4%	51.158	51.525	4%
TOTAL	1.153.691	646.737	63%	1.133.222	623.477	63%	1.642.437	1.114.628	88,3%

3.1. Actions et droits rattachés :

Au 31/03/03, la valeur actuelle des "actions et droits rattachés" est 372 MD contre 459 MD au 31/12/02 et contre 788 MD au 31/03/2002. Elle se détaille comme suit :

Valeurs	31/03/03					31/12/02					31/03/02		
	Nbre	Val. Compt.	Estimat	Mt. actual.	date cotat	Nbre	Val. Compt.	Estimat	Mt. actual.	date cotat	Nbre	Val. Compt.	Mt. actual.
SFBT	600	34.977	38,560	23.136	31/03/03	600	34.977	39,999	23.999	31/12/02	1.550	135.534	125.451
T.Lait	10.378	257.264	5,000	51.890	25/02/03	10.378	257.264	5,260	54.588	27/12/02	14.512	359.743	91.426
AMS	13.971	175.209	2,900	40.516	31/03/03	13.971	175.209	4,500	62.870	31/12/02	13.702	175.207	71.250
STS	7.075	39.918	10,000	70.750	28/03/03	7.075	39.918	10,350	73.226	24/12/02	7.075	39.918	110.370
SITEX	1.088	25.267	10,200	11.098	31/03/03	1.088	25.267	11,840	12.882	31/12/02	1.288	29.911	21.870
STIP	0	0	0,000	0		323	5.200	8,563	2.766	31/12/02	323	5.200	4.342
Magasin généra	1.715	38.014	7,060	12.108	31/03/03	1.715	38.014	6,980	11.971	31/12/02	3.173	70.331	27.097
STB	7423	73.631	7,068	52.466	31/03/03	7100	71.080	8,859	62.899	31/12/02	5500	57.281	54.137
SIPHAT	505	5.803	9,033	4.562	31/03/03	505	5.803	8,838	4.463	31/12/02	505	5.803	5.742
SPDIT	0	0		0		0	0		0	31/12/02	2.000	65.440	37.988
ICF	245	15.520	32,160	7.879	14/03/03	245	15.520	41,000	10.045	26/12/02	245	15.520	11.148
EI Kimia	0	0		0		0	0		0	31/12/02	170	4.466	5.950
SIAME	978	56.681	20,420	19.971	31/03/03	2.348	136.081	25,480	59.827	31/12/02	2.730	158.221	85.927
BH	300	2.556	7,430	2.229	31/03/03	300	2.556	7,960	2.388	31/12/02	300	2.556	2.520
SIMPAR	518	6.261	13,980	7.242	18/03/03	518	6.261	15,300	7.925	04/11/02	518	6.261	7.458
Electrostar	820	11.142	4,635	3.801	31/03/03	1220	16.577	6,119	7.465	31/12/02	1400	19.023	13.637
CIL NS	0	0		0	31/03/03	0	0		0		559	10.621	10.621
Sotrapil	5200	140.518	12,432	64.646	31/03/03	5200	140.518	11,873	61.740	31/12/02	6300	170.243	101.102
Totaux		882.759		372.293			970.243		459.054			1.331.278	788.037

Au 31/03/03, les différences d'estimation sur le portefeuille actions s'élèvent à -510.466 D contre -511.188 D au 31/12/02 et contre -543.242 dinars au 31/03/02.

Au fait, cette différence est un solde algébrique et comporte des plus values pour 31.813 dinars au 31/03/03 contre 34.973 dinars au 31/12/02 et contre 73.133 dinars au 31/03/02.

Ces différences d'estimation sont établies sur la base d'une hypothèse de liquidité pour toutes les valeurs détenues par la SICAV. Or, la réalité du marché ne nous semble pas confirmer cette hypothèse, notamment pour les titres dont la valeur actuelle a fait l'objet d'une estimation sur la base d'anciens cours :

- Simpar, cours du 18/03/03,
- STS, cours du 28/03/03,
- ICF, cours du 14/03/03,
- Tunisie Lait, cours du 25/02/03.

3.2. Obligations :

Au 31/03/03, la valeur actuelle des "Obligations" a atteint 232 MD contre 121 MD au 31/12/02 et contre 275 MD au 31/03/2002. Elle se détaille comme suit :

Obligations	nombre	31/03/03				31/12/02				31/03/02				
		Coût entrée	Int courus	Val Réal.	% an	Coût entrée	Int courus	Val Réal.	% an	Coût entrée	Int courus	Dif d'estim	Val Réal.	% an
Kuriat 95	0	0	0	0	0%	0	0	0	0%	100.000	5.590	6.260	111.850	8,9%
CIL 2000/2	2000	120.000	2.412	122.412	12%	120.000	755	120.755	13%	160.000	3.216	0	163.216	12,9%
SEPCM	600	60.000	0	60.000	6%									
VAGA 2003	500	50.000	25	50.025	5%									
Total		230.000	2.436	232.436	23%	120.000	755	120.755	13%	260.000	8.806	6.260	275.066	22%

Du fait de l'évolution du marché, l'emprunt CIL 200/2 a dépassé le seuil de 10% et ce contrairement aux dispositions de l'article 3 des statuts et de l'article 29 § 2 et 3 du code des organismes de placement collectif.

3.3. Entrées et sorties en portefeuille de l'exercice 2002 (en gras pour le trimestre en cours) :

Au cours de l'exercice 2003, les actions suivantes ne font plus partie du portefeuille de la SICAV : actions STIP.

Pour les obligations, il y a l'entrée des valeurs suivantes : emprunt SEPCM 2002 et VAGA 2003.

3.4. OPCVM :

Au 31/03/03, les placements en titres de la SICAV l'épargnant totalisent 42 MD représentant 400 actions contre 44 MD représentant 420 actions au 31/12/02 et contre 52 MD représentant 488 actions au 31/03/02.

3.5. Respect des ratios réglementaires d'emploi :

Au 31/03/03, les emplois en actions, obligations et en OPCVM ont dépassé le seuil minimum de 50% prévu par les paragraphes 2 et 3 de l'article 29 du code des organismes de placement collectif (il s'est fixé à 62,66%). Il en est de même pour le ratio de liquidité qui a dépassé les 20% prévus par le même texte (37,31%). En fin, les emplois en OPCVM n'ont pas dépassé les 5% de l'actif net (leur niveau au 31/03/03 est égal à 4,07%).

D'un autre côté, le niveau de l'actif net est descendu à un niveau inférieur à un million de dinars et ce, entre le 5/1/03 et le 13/3/03. En moyenne, la valeur de l'actif net pour le premier trimestre 2003 s'est fixée à 963.646 dinars.

De plus et comme indiqué plus haut, du fait de l'évolution du marché et de l'actif net, la valeur actuelle de l'emprunt CIL 2000/2 a dépassé le seuil de 10% de l'actif net et ce contrairement aux dispositions de l'article 3 des statuts et de celles de l'article sus indiqué.

3.6. Revenus du Portefeuille titres :

Au 31/03/03, les revenus du portefeuille titres totalisent 3.805 MD contre 41.460 dinars au 31/12/02 et contre 4.280 dinars au 31/03/02. Ils se détaillent comme suit :

Revenus	31/03/03	31/12/02	31/03/02
Dividendes	1.080	24.490	0
Revenus obligat + assim	2.725	13.589	4.280
Obligations	2.725	13.589	4.280
Total des revenus portefeuille	3.805	38.079	4.280
Divers produits accessoires	0	3.381	0
Total général	3.805	41.460	4.280

NOTE N° 4 : LIQUIDITES ET PLACEMENTS MONETAIRES :

Au 31/03/03, les liquidités et équivalents de liquidités totalisent 385 MD contre 782 MD au 31/12/02 et contre 148 MD au 31/03/2002. Elles se présentent comme suit :

Liquidités et équivalents de liquidités	31/03/03	31/12/02	31/03/02
Bons Trésor Financiers	318.608	736.490	97.939
Liquidités (y compris les rachats impayés)	66.527	45.822	49.830
Total	385.135	782.312	147.769

Il est à noter que les liquidités ne tiennent pas compte des "autres sommes à payer" qui correspondent aux rachats restant à rembourser.

4.1. Bons de trésor financiers :

Au 31/03/03, la valeur actuelle des placements en bons de trésor est de 319 MD contre 736 MD au 31/12/02 et contre 98 MD au 31/03/2002. Il se détaille comme suit :

BTF	31/03/03	31/12/02	31/03/02
Bons Trésor Financiers en coût d'entrée	318.494	736.261	97.884
Intérêts courus / BTF	114	229	55
Total	318.608	736.490	97.939

Au 31/03/03, les placements en BTF ont permis de réaliser 2.983 dinars contre 8.639 dinars au 31/12/02 et contre 2.256 dinars au 31/03/2002

Il est à signaler que les coûts d'entrée des BTF sont comptabilisés au dinars inférieurs compte non tenu des millimes. L'encours final est placé à 6 jours.

4.2. Liquidités et valeurs assimilées :

Au 31/03/03, le solde des liquidités (compte non tenu des rachats non encore payés) est de 67 MD contre 46 MD au 31/12/02 et contre 50 MD au 31/03/2002.

Désignations	31/03/03	31/12/02	31/03/02
Avoirs en banque	32.643	34.108	27.242
Sommes à recevoir	33.884	11.714	38.092
Sommes à régler	0	0	-15.504
Sous total liquidités	66.527	45.822	49.830
Rachats restant à régler	0	-422.070	0
Liquidités nettes	66.527	-330.427	49.830

4.2.1. Avoirs en Banque :

Au 31/03/03, le solde comptable du compte " Banque " est de 32.643 D contre 34.108 D au 31/12/02 et contre 27.242 D au 31/03/02. Au fait, ces soldes ne correspondent pas aux soldes rapprochés qui sont respectivement de 52.429 dinars contre - 378.630 D au 31/12/02.

En effet, au 31/03/03, le solde du relevé est créditeur de 61.203 dinars. Il ne tient pas compte des opérations suivantes :

- + vente de 456 actions Tunisie Lait pour 2.395 dinars (cf. § 4.2.2. ci après)
- + écart sur la souscription du 6/6/2000 pour 9 dinars ,
- + écart sur remboursement BTC du 19/02/2001 pour 8 dinars .
- +écarts sur divers remboursements pour 7 dinars
- règlement vente de 879 Tunisair du 20/11/00 pour 8.682 dinars (cf. § 4.2.2 ci après)
- écart sur achats 2000 Sotrapil du 19/2/2000 pour 1.081 dinars
- frais de gestion non comptabilisés 27/11/2000 pour 1.399 dinars
- divers frais bancaires nets à annuler pour 31 dinars .

Ainsi, le solde après rapprochement devient débiteur de **52.429 dinars**.

Parallèlement, le solde comptable sur les livres de la SICAV qui est débiteur pour 32.643 dinars, ne tient pas compte

- + divers frais et des sommes à l'encaissement pour 360 dinars
- + encaissement non enregistré sur sommes à recevoir pour 15 dinars (cf. § 4.2.2. ci après).
- + divers avis et crédits de la banque totalisant 4.135 dinars (6+15+18+7+3879+210)
- + divers frais et commissions à annuler pour 157 dinars : commissions pour 24 dinars et ristourne d'intérêt pour 133 dinars
- + encaissement / vente Tunisie Lait pour 5.253 dinars (cf. § 4.2.2. ci après)
- + virements reçus le 31/03/03 pour 12.351 dinars
- divers frais financiers et agios et commissions nets en attente d'annulation pour 243 dinars (dont **221** pour le trimestre en cours),
- Virement émis pour 2.222 dinars : du 15/11/2000 pour 546 dinars, du 15/1/2003 pour 1.676 dinars (frais de gestion)
- divers frais et commissions à annuler pour 20 dinars

Ainsi, le solde rapproché final est débiteur pour **52.429 Dinars**.

Il est évident que cette situation mérite encore un effort supplémentaire de régularisation pour donner une image plus réelle des soldes des comptes concernés.

4.2.2. Sommes à l'encaissement :

Au 31/03/03, les sommes à l'encaissement s'élèvent à 33.884 D contre 11.714 D au 31/12/02 et contre 38.092 D au 31/03/02. Ces soldes se détaillent comme suit :

Désignations	31/03/03	31/12/02	31/03/02
Vente de 10 DA BIAT du 24/04/2000 / biat	8	8	8
écart / Règlement /Vente 1000 SFBT du 31/5/00	-1	-1	-1
Vente de 570 Siame du 26/03/03	10.496	0	0
Vente de 400 Eletrostar du 26/03/03	1.855	0	0
Vente de 50 Siame du 27/03/03	948	0	0
intérêts/ 500 Vaga2003	452		
Vente de 450 Siame du 28/03/03	8.907		
dividendes SFBTex 2002	-1.080		
intérêts/ 600 SEPCM 2002	592		
Vente de 200 Siame du 27/12/01	-1	-1	-1
Vente de 250 SFBT du 19/12/01	0	0	19.591
Ventes 879 de Tunis Air du 20/11/00	8.682	8.682	8.682
Ecart/ règlement SITEX	2	2	2
Ecart / vent 174 BH du 20/5/01	1	1	1
ecart / vente 261 BH du 21/5/01	1	1	1
Ecart règlement vente 3.300 Sitex (08&09)	55	55	55
Ecart sur vente 20 SFBT du 14/3/2001	80	80	80
Ecart regt vente 500 Sitex	14	14	14
vente 30 SFBT du 27/3/02	0	0	2.396
vente 40 SFBT du 27/3/02	0	0	3.196
vente 50 SFBT du 29/3/02	0	0	4.069
Ecart sur ventes 100TL du 31/01/02	-1	-1	-1
Ecart sur ventes 124 SFBT du 7/06/02	12	12	
Ventes 1 Magasin Général du 25/06/02	0	0	
Ventes 200 Sitex du 25/06/02	6	6	
Ventes 547 Magasin Général du 26/06/02	0	0	
Ventes 150 Magasin Général du 28/06/02	0	0	
Ecart sur ventes 75 SFBT du 30/09/02	0	0	
Ventes 456 Tlait du 25/11/02	-2.395	-2.395	
Ventes 1000 Tlait du 10/12/02	5.253	5.253	
divers écarts sur ventes	-3	-3	-1
Total	33.884	11.714	38.092

Au 31/03/03, l'effort d'apurement n'a pas touché tous les mouvements de ce compte (les écritures **du trimestre sont en gras**). Ces opérations sont de même nature que celles du compte " créances d'exploitation " (cf. remarque de la note 5 ci dessous).

4.2.3. sommes à payer :

Au 31/03/03, les sommes à payer sont soldées contre 15.504 dinars au 31/03/02.

4.2.4. Autres sommes à payer :

Le compte "Autres sommes à payer" a été utilisé pour loger les rachats non payées le jour de la réception des ordres des clients (elle met en application le point 6 du prospectus d'émission qui dispose que " le paiement du rachat est effectué dans un délai maximum de cinq jours de la bourse").

Au 31/03/03, cette règle n'a pas été systématiquement appliquée, mais à la fin du trimestre, le solde comptable est nul contre dinars contre 422.070 dinars au 31/12/02 (représente les rachats du 25/12/02 de 4.995 actions pour 422.070 dinars).

NOTE N° 5 : CREANCES D'EXPLOITATION :

Au 31/03/03, les créances d'exploitation totalisent en valeur nette compensée 4.356 dinars contre 3.276 dinars au 31/12/02 et contre 5.210 dinars au 31/03/02. Elles se détaillent comme suit :

Désignations	31/03/03	31/12/02	31/03/02
Dividendes à recevoir	4.358	3.278	2.847
Dividendes à recev Simpar du 15/5/00			431
Dividendes 250 Epargnant du 31/05/02			
Dividendes Siphat			
Obligations amorties et écarts	-2	-2	-0
Dividendes Sitex	0	0	1.932
Totaux	4.356	3.276	5.210

Certains revenus et écarts sont constatés depuis plusieurs mois et demeurent impayés ou en suspens. Il nous semble urgent de poursuivre les efforts d'apurement des ces mouvements surtout que certains figurent en rapprochement ou par erreur au crédit du compte "sommes à l'encaissement" (cf. remarque du § 4.2.2). De plus, il est à rappeler que ce compte joue des fois le même rôle que celui des sommes à recevoir classé parmi les liquidités (cf. remarque du paragraphe 4.2.2. ci dessus).

NOTE N° 6 : CAPITAUX PROPRES :

Au 31/03/03, les postes de Capitaux propres avant les résultats distribuables totalisent 989 MD contre 950 MD au 31/12/02 et contre 1.201 MD au 31/03/02. Ils se détaillent comme suit :

désignation	31/03/03	31/12/02	31/03/02
Capital principal début période	1.640.100	2.032.200	2.032.200
Emissions en principal	356.300	7.013.500	1.897.200
Rachats en principal	-172.500	-7.405.600	-2.202.000
Frais de négociation	-54	-744	-454
Variat. Diff. d'estimat du Portefeuille	1.133	-114.986	-141.100
Plus value sur Cessions	46	62.146	59.649
Moins values / Cessions	-60.525	-220.430	-28.655
Sommes non distrib ex clos	-689.795	-478.364	-478.364
Réglul sommes non distrib ex en cours	-86.133	62.584	63.317
Sous total 1	988.573	950.306	1.201.792
Report à nouveau + RIA + réglul ran	35.015	11	69.821
Réglul. Résultat ex clos en inst. d'affect	3.924	4	-10.472
Sous total 2	38.939	15	59.348
Résultat exercice en cours	4.684	34.999	1.255
Actif net	1.032.195	985.320	1.262.395

* Les mouvements du capital en nominal se résument comme suit :

Mouvements des titres	Montant nom.	Nombre d'actions	Nb d'actionnaires
Capital au 31/12/2002	950.305	16.401	77
Souscriptions 1 trim. 2003	-127.694	3.563	5
Montant nominal	356.300		
Régularisation sommes non distr	-483.994		
Rachats 1 trimestre 2003	374.811	-1.725	-17
Montant nominal	-172.500		
Régularisation sommes non distr	547.311		
Variation des autres éléments de SN	-110.561		
Capital au 31/3/03	1.086.861	18.239	72

NOTE N° 7 : DETTES A PAYER :

Au 31/03/03, le total des dettes à payer s'élève à 4.058 dinars contre 423.746 dinars au 31/12/02 et contre 5.210 dinars au 31/03/02. 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 ainsi que les rachats restant à régler (cf. 4.2.4. ci dessus). Au 31/03/03, elles sont majorées de 1.676 dinars (cf. rapprochement bancaire).

NOTE N° 8 : RESULTAT DISTRIBUABLE :

Au 31/03/03, les sommes distribuables s'élèvent à 43.623 dinars contre 35.015 dinars au 31/12/02 et contre 1.255 dinars au 31/03/02. Ces résultats peuvent se résumer comme suit :

Sommes distribuables	31/03/03	31/12/02	31/03/02
Sommes distribuables exerc en cours	4.684	34.999	1.255
Résultat de l'exercice clos	35.015	11	69.821
Réglul /Sommes distribuables exerc clos	3.924	4	-10.472
Total	43.623	35.014	60.604

NOTE N° 9 : ACTIF NET ET VALEUR LIQUIDATIVE :

Au 31/03/03, l'actif net a atteint 1.032 MD pour 18.239 actions conduisant une valeur liquidative (VL) de 56,592 dinars contre 985 milles dinars au 31/12/02 pour 16401 actions conduisant à une valeur liquidative (VL) de 60,076 dinars . Il se résume comme suit :

désignation	31/03/03	31/12/02	31/03/02
Capitaux propres (cf note 6)	988.573	950.305	1.201.792
Report à nouveau		14	0
Régularisation report à nouveau		1	0
Total résultats antérieurs distribuables	0	15	0
Résultat en instance d'affectation (cf note 8)	43.623	34.999	60.603
Actif net	1.032.195	985.320	1.262.395
Nombre actions en cours	18.239	16.401	17.274
valeur liquidative	56,5928	60,0768	73,0806