

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

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

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

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

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

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

**Responsabilité de l'auditeur**

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

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

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

**Opinion**

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

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

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

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

**Autres vérifications**

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

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

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

**RAPPORT SPECIAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES  
SUR LES CONVENTIONS REGLEMENTEES**

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

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

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

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

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

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

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

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

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

**NOTES AUX ETATS FINANCIERS**

**NOTE N°1 : CREATION ET ACTIVITE :**

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

Ainsi, l'article 3 de ses statuts précise que l'objet unique de la société est la gestion du portefeuille de valeurs mobilières. Elle cherche à contribuer à la mobilisation de l'épargne, au développement du marché financier et à la promotion des investissements.

**NOTE N°2 : PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES :**

**2.1. Référentiel d'élaboration des états financiers :**

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

**2.2. Principes comptables appliqués :**

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

**2.2.1. Prise en compte du portefeuille actions :**

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

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

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

**2.2.2. Prise en compte des droits rattachés aux actions :**

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

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

**2.2.3. Prise en compte des titres de créances et des revenus y afférents :**

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

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

**2.2.4. Différences et variations d'estimation du portefeuille :**

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

- o Pour les valeurs cotées durant les dernières séances boursières précédant la date d'évaluation, le cours boursier moyen pondéré,

- o 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,
- o 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.
- o Pour les OPCVM, la valeur à retenir postérieurement à l'acquisition est calculée sur la base de leur valeur liquidative la plus récente (en principe, du jour de l'arrêté).

### 2.2.5. Etablissement dépositaire :

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

### 2.2.6. Les frais de gestion :

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

### 2.2.7. Valeur liquidative :

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

## NOTE N° 3. PORTEFEUILLE TITRES :

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

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

### 3.1. Actions et droits rattachés :

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

Valeurs	31/12/2007				31/12/2006			
	Nbre	Val. Compt.	Estimat	Mt. actual.	Date cotat	Nbre	Mt. actual.	Date cotat
Adwya	10 000	28 445	3,400	34 000	31/12/2007			
AMEN BANK	500	13 119	26,790	13 395	31/12/2007			
AMEN BANK NG	36	912	25,200	907	Cours réf			
AMEN BANK NS			25,140	905	Estimé			
AMS DA	9	4	0,090	1	Estimé	9	1	Estim.
ASSAD	18 396	84 359	4,270	78 551	31/12/2007	2 410	46 877	29/12/2006
ATB	10 000	52 694	5,404	54 040	31/12/2007	6 250	27 250	29/12/2006
ATL	10 000	29 957	3,414	34 140	31/12/2007		12 000	29/12/2006
ATTIARI						2 200	15 950	29/12/2006
ATTIARINS						1 600	9 811	Estim.
BH								
BIAT						500	19 015	29/12/2006
BIATNS	210	8 391	37,400	7 854	31/12/2007	210	5 993	Estim.
BNA	1 500	13 401	8,952	13 428	31/12/2007	1 500	26 657	29/12/2006
BT	500	45 487	97,214	48 607	31/12/2007	300	36 620	29/12/2006
BTE						1 000	29 995	29/12/2006
CIL						99	2 376	29/12/2006
EL KIMIA	1 900	85 876	35,400	67 260	31/12/2007	700	33 600	29/12/2006
ELECTROSTAR	1 500	20 184	11,833	17 750	31/12/2007	2 910	38 138	29/12/2006
ESSOUKNA	10 000	52 392	4,800	48 000	31/12/2007	5 300	27 147	29/12/2006
GF								
KARTHAGO	750	7 052	8,643	6 482	31/12/2007	650	6 175	29/12/2006
MAG GENERAL						400	11 357	29/12/2006
MONOPRIX	250	17 935	84,293	21 073	31/12/2007	400	25 204	29/12/2006
SFBT	1 000	12 065	14,438	14 438	31/12/2007	1 360	76 165	29/12/2006
SIAME	16 000	42 474	1,941	31 056	31/12/2007	770	21 098	29/12/2006
SIMPAR						338	10 208	29/12/2006
SIPHAT	4 200	97 328	17,787	74 705	27/12/2007	1 900	46 039	29/12/2006
SITS	18 517	46 899	2,180	40 367	31/12/2007	9 050	27 974	29/12/2006
SOMOCER	6 000	26 647	3,140	18 840	31/12/2007	6 000	26 610	29/12/2006
SOTEFEL	10 000	23 449	23,244	22 440	31/12/2007	2 645	8 810	29/12/2006
SOTRAPIL	4 400	136 825	23,305	102 542	31/12/2007	1 120	39 660	29/12/2006
SOTUMAG						6 930	13 160	29/12/2006
SPDIT	3 000	20 842	6,900	20 700	31/12/2007	100	5 217	29/12/2006
STEQ						1 200	14 159	29/12/2006
STIP						400	8 663	26/12/2006
TL						1 720	23 994	29/12/2006
TLNS						720	9 055	Estim.
TPR	10 000	47 991	4,994	49 940	31/12/2007			
TUNINVEST	300	2 849	10,800	3 240	31/12/2007			
TUNIS AIR	20 000	78 962	3,800	76 000	31/12/2007			
UBCI						677	21 678	29/12/2006
UIB						3 379	53 392	29/12/2006
WIFACK						980	5 711	29/12/2006
<b>Totaux</b>		<b>1 248 332</b>		<b>1 133 771</b>			<b>856 507</b>	

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

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

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

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

### 3.2. Obligations :

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

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

### 3.3. OPCVM :

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

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

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

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

### 3.5. Revenus du portefeuille-titres :

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

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

### NOTE N° 4 : LIQUIDITES ET PLACEMENTS MONETAIRES :

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

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

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

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

#### 4.1. Bons de trésor financiers :

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

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

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

#### 4.2. Liquidités et valeurs assimilées :

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

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

#### 4.2.1. Avoirs en Banque :

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

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

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

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

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

#### 4.2.2. Sommes à l'encaissement :

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

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

#### NOTE N° 5 : CREANCES D'EXPLOITATION :

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

#### NOTE N° 6 : CAPITAUX PROPRES :

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

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

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

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

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

**NOTE N° 7 : RESULTATS DISTRIBUABLES :**

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

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

**NOTE N° 8 : DETTES A PAYER :**

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

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

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

**NOTE N° 9 : ACTIF NET ET VALEUR LIQUIDATIVE :**

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

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