

**SITUATION TRIMESTRIELLE DE SICAV INVESTISSEUR  
ARRETEE AU 30/09/2007**

**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LA COMPOSITION DE L'ACTIF NET ET LES ETATS FINANCIERS AU 30 SEPTEMBRE 2007.**

**01.** En application de l'article 08 du code des organismes de placement collectif <sup>(2)</sup>, 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 30/09/2007.

Ces états de synthèse arrêtés au 30 septembre 2007 et donnés ci-après se caractérisent par un total brut de bilan de 1.543 mille dinars et par un résultat provisoire (sans le report à nouveau) de 41 mille dinars ainsi que par un actif net de 1.537 mille dinars pour 23.949 actions valant chacune 64,157 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 et comme indiqué par le paragraphe 3.1, il y a lieu de noter que la valeur actuelle des actions a été déterminée sur la base de cours du 28/09/07 (dernier jour ouvrable du trimestre) sauf pour les 210 actions BIAT NS (cours du 21/09/2007), les 450 actions BT (cours du 27/09/2007), les 750 actions KARTHAGO (cours du 27/09/2007), les 4.200 actions SIPHAT (cours du 27/09/2007), les 18.517 actions SITS (cours du 27/09/2007) et les 6.000 actions SOMOCER (cours du 25/09/2007). De plus, elle reprend les 9 droits d'attribution de l'AMS sur la base de cours estimés du 31/07/2007.

**LE COMMISSAIRE AUX COMPTES**

**Mohamed Néjib BEN SAOUD**

**BILAN  
arrêté au 30 / 09 / 2007**

<b>Actif</b>	<b>30/09/2007</b>	<b>31/12/2006</b>	<b>30/09/2006</b>
<b>AC 1 Portefeuille - titres</b>	<b>1 223 146</b>	<b>1 141 145</b>	<b>931 765</b>
Actions, valeurs assimilées	966 877	856 507	652 120
Obligations	225 638	283 400	279 645
Autres valeurs	30 631	1 237	0
<b>AC 2 Placements monétaires disponibilités</b>	<b>319 823</b>	<b>332 465</b>	<b>521 328</b>
Placements monétaires	319 251	330 373	523 478
Disponibilités	572	2 092	- 2 149
<b>AC 3 Créances d'exploitation</b>	<b>517</b>	<b>671</b>	<b>614</b>
<b>AC 4 Autres actifs</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>1 543 486</b>	<b>1 474 280</b>	<b>1 453 707</b>
<b>PASSIF</b>	<b>- 6 969</b>	<b>- 5 801</b>	<b>- 5 365</b>
PA 1 Opérateurs Créditeurs	- 6 969	- 5 801	- 5 365
PA 2 Autres Créditeurs Divers	0	0	0
<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>- 6 969</b>	<b>- 5 801</b>	<b>- 5 365</b>
<b>ACTIF NET</b>	<b>1 536 517</b>	<b>1 468 480</b>	<b>1 448 342</b>
<b>CP 1 Capital</b>	<b>1 495 039</b>	<b>1 428 871</b>	<b>1 412 208</b>
<b>CP2 Sommes Distribuables</b>	<b>41 478</b>	<b>39 608</b>	<b>36 134</b>
Sommes distribuables des exercices antérieurs	3	10	10
Sommes distribuables de l'exercice	41 474	39 598	36 124
<b>ACTIF NET</b>	<b>1 536 517</b>	<b>1 468 480</b>	<b>1 448 342</b>
<b>TOTAL PASSIF ET ACTIF NET</b>	<b>1 543 486</b>	<b>1 474 280</b>	<b>1 453 707</b>

<sup>2</sup> Promulgué par la loi n° 2001-83 du 24/07/2001, publiée au JORT n° 59, page 1790.

**ETAT DE RESULTAT**  
**arrêté au 30 / 09 / 2007**

	du 01/07/2007 au 30/09/2007	du 01/01/2007 au 30/09/2007	du 01/01/2006 au 31/12/2006	du 01/01/2006 au 30/09/2006	du 01/07/2006 au 30/09/2006
<b>PR 1 Revenus du portefeuille - titres</b>	<b>16 228</b>	<b>48 761</b>	<b>33 060</b>	<b>29 305</b>	<b>13 045</b>
Dividendes	13 118	36 352	18 533	18 533	8 959
Revenus des obligations et valeurs assimilées	3 110	10 148	13 320	9 565	4 085
Revenus des autres valeurs	0	2 262	1 208	1 208	0
<b>PR 2 Revenus des placements monétaires</b>	<b>2 001</b>	<b>9 013</b>	<b>16 796</b>	<b>13 383</b>	<b>3 833</b>
<b>Total des revenus des placements</b>	<b>18 229</b>	<b>57 775</b>	<b>49 856</b>	<b>42 689</b>	<b>16 878</b>
<b>CH 1 Charges de gestion des placements</b>	<b>- 3 951</b>	<b>- 12 598</b>	<b>- 13 332</b>	<b>- 9 638</b>	<b>- 3 325</b>
<b>REVENUS DES PLACEMENTS</b>	<b>14 278</b>	<b>45 176</b>	<b>36 525</b>	<b>33 051</b>	<b>13 552</b>
<b>PR 3 Autres produits</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>CH 2 Autres charges</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>	<b>14 278</b>	<b>45 177</b>	<b>36 525</b>	<b>33 051</b>	<b>13 552</b>
<b>PR 4 Régularisation du résultat d'exploitation</b>	<b>- 160</b>	<b>- 3 702</b>	<b>3 073</b>	<b>3 073</b>	<b>3 026</b>
<b>SOMMES DISTRIBUABLES DE L'EXERCICE</b>	<b>14 118</b>	<b>41 474</b>	<b>39 598</b>	<b>36 124</b>	<b>16 578</b>
<b>PR 4 Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)</b>	<b>160</b>	<b>3 702</b>	<b>- 3 073</b>	<b>- 3 073</b>	<b>- 3 026</b>
Variation des + (ou -) valeurs potentielles / titres	- 117 125	- 146 830	99 090	99 233	37 155
Plus ou - valeurs réalisées / cession des titres	29 866	93 492	9 024	- 8 262	5 676
Frais de négociation	354	1 700	1 656	1 177	165
<b>RESULTAT NET DE L'EXERCICE</b>	<b>- 72 628</b>	<b>- 6 461</b>	<b>146 294</b>	<b>125 199</b>	<b>56 549</b>

**ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET**  
**arrêté au 30 / 09 / 2007**

	du 01/07/2007 au 30/09/2007	du 01/01/2007 au 30/09/2007	du 01/01/2006 au 31/12/2006	du 01/01/2006 au 30/09/2006	du 01/07/2006 au 30/09/2006
<b>Variation de l'actif net résultant des opérations d'exploitation</b>	<b>- 73 335</b>	<b>- 9 861</b>	<b>142 982</b>	<b>122 844</b>	<b>56 218</b>
Résultat d'exploitation	14 278	45 176	36 525	33 051	13 552
Variation des plus (ou -) valeurs potentielles / titres	- 117 125	- 146 830	99 090	99 233	37 155
Plus ou moins valeurs réalisées / cession des titres	29 866	93 492	9 024	- 8 262	5 676
Frais de négociation	- 354	- 1 700	- 1 656	- 1 177	- 165
<b>Distribution de dividendes</b>	<b>0</b>	<b>- 39 606</b>	<b>-27 000</b>	<b>-27 000</b>	<b>0</b>
<b>Transactions sur le capital</b>	<b>- 7 982</b>	<b>117 505</b>	<b>328 554</b>	<b>328 554</b>	<b>128 943</b>
<b>a- Souscriptions</b>	<b>2 932</b>	<b>1 022 522</b>	<b>336 032</b>	<b>336 032</b>	<b>129 006</b>
Capital	4 500	1 513 600	547 000	547 000	200 800
Régularisation sommes non distribuables exercice	- 1 645	- 496 750	- 214 141	- 214 141	- 74 821
Régularisation des sommes distribuables	76	5 672	3 174	3 174	3 028
<b>a- Rachats</b>	<b>- 10 913</b>	<b>- 905 017</b>	<b>- 7478</b>	<b>- 7 478</b>	<b>- 64</b>
Capital	- 16 300	- 1 341 300	- 12 000	- 12 000	- 100
Régularisation sommes non distribuables exercice	5 623	445 657	4 622	4 622	38
Régularisation des sommes distribuables	- 236	- 9 374	- 100	- 100	- 1
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET</b>	<b>- 81 317</b>	<b>68 037</b>	<b>444 536</b>	<b>424 398</b>	<b>185 161</b>
<b>Actif Net</b>					
en début d'exercice / période		1 468 480	1 023 944	1 023 944	
en fin d'exercice ou de la période		1 536 517	1 468 480	1 448 342	
<b>Nombre d'actions</b>					
en début d'exercice ou de la période		22 226	16 876	16 876	

en fin d'exercice ou de la période		23 949	22 226	22 226	
<b>VALEUR LIQUIDATIVE</b>		<b>64,15787</b>	<b>66,07035</b>	<b>65,16431</b>	
Taux de rendement annualisé (calcul en trimestres)		-0,26%	11,53%	13,38%	
<b>dividendes distribués</b>		<b>1,782</b>	<b>1,600</b>	<b>1,600</b>	

## NOTES AUX ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS

**Arrêtées au 30/09/2007**

(Unité en Dinar tunisien)

### **NOTE N°1 : CREATION ET ACTIVITE :**

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

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

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

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

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

#### **2.2. Principes comptables appliqués :**

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

**2.2.5. Etablissement dépositaire :**

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

**2.2.6. Les frais de gestion :**

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

**2.2.7. Valeur liquidative :**

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

**NOTE N° 3. PORTEFEUILLE TITRES :**

Au 30/09/2007, la valeur actualisée du portefeuille titres a atteint 1.223 mille dinars contre 1.141 mille dinars au 31/12/2006 et contre 932 mille dinars au 30/09/2006. Elle se présente comme suit :

Désignations	30/09/2007			31/12/2006			30/09/2006		
	Coût d'entrée	Valeur Actualisée	% A.N.	Coût d'entrée	Valeur Actualisée	% A.N.	Coût d'entrée	Valeur Actualisée	% A.N.
Actions & valeurs assimilées	1 065 285	966 877	62.9%	808 046	856 507	58.3%	603 512	652 120	45.0%
Obligations et assimilées	221 279	225 638	14.7%	274 290	283 400	19.3%	274 290	279 645	19.3%
OPCVM	30 587	30 631	2.0%	1 234	1 237	0.1%	-	-	0.0%
<b>Total</b>	<b>1 317 151</b>	<b>1 223 146</b>	<b>75.6%</b>	<b>1 083 571</b>	<b>1 141 145</b>	<b>77.7%</b>	<b>877 802</b>	<b>931 765</b>	<b>73.8%</b>

**3.1. Actions et droits rattachés :**

Au 30/09/2007, la valeur actuelle des « actions et droits rattachés » est 967 mille dinars contre 857 mille dinars au 31/12/2006 et contre 652 mille dinars au 30/09/2006. Elle se détaille comme suit :

Valeurs	30/09/2007					31/12/2006			30/09/2006		
	Nbre	Val. Compt.	Estimat	Mt. actual.	Date cotat	Nbre	Mt. actual.	Date cotat	Nbre	Mt. actual.	date cotat
Adwya	12 000	34 133	3.100	37 200	28/09/2007						
Adwya DA	1	0	0,290	0	28/09/2007						
AMEN BANK	500	14 100	22,060	11 030	28/09/2007						
AMS DA	9	4	0,090	-	Estimé	9	1	Estim.	9	1	24/06/2004
ASSAD	13 050	61 807	4,006	52 278	28/09/2007	2 410	46 877	29/12/2006	2 410	52 931	29/09/2006
ATB	100	372	5,050	505	28/09/2007	6 250	27 250	29/12/2006	5 750	22 874	29/09/2006
ATL	7 500	21 407	2,930	21 975	28/09/2007	500	12 000	29/12/2006			
ATTIJARI	-	-	-	-	-	2 200	15 950	29/12/2006	900	6 977	29/09/2006
ATTIJARI NS	-	-	-	-	-	1 600	9 811	Estim.			
BH	-	-	-	-	-	100	1 962	29/12/2006	300	4 769	29/09/2006
BH NG	20	368	21,500	430	28/09/2007						
BH NS	40	784	21,721	869	28/09/2007						
BIAT	-	-	-	-	-	500	19 015	29/12/2006	300	11 882	29/09/2006
BIAT NS	210	6 816	26,420	5 548	21/09/2007	210	5 993	Estim.			
BNA	4 300	38 415	8,520	36 636	28/09/2007	1 550	26 657	29/12/2006	100	1 449	29/09/2006
BT	450	39 431	92,004	41 402	27/09/2007	390	36 620	29/12/2006	440	38 915	29/09/2006
BTE	600	16 479	29,547	17 728	28/09/2007	1 000	29 995	29/12/2006	800	21 742	
CIL	-	-	-	-	-	99	2 376	29/12/2006			
EL KIMIA	1 900	85 876	37,000	70 300	28/09/2007	700	33 600	29/12/2006	700	34 300	28/09/2006
ELECTROSTAR	-	-	-	-	-						
ESSOUKNA	8 300	43 942	5,034	41 782	28/09/2007	5 300	27 147	29/12/2006	1 750	10 150	29/09/2006
ESSOUKNA NS	-	-	-	-	-				750	3 525	29/09/2006
GIF	10 545	41 399	3,102	32 711	28/09/2007	7 545	28 588	29/12/2006	1 509	30 784	29/09/2006
KARTHAGO	750	7 052	8,324	6 243	27/09/2007	650	6 175	29/12/2006	650	6 530	29/09/2006
MAG. GENERAL	160	4 933	31,881	5 101	28/09/2007	400	11 357	29/12/2006	100	2 660	29/09/2006
MONOPRIX	250	16 090	71,000	17 750	28/09/2007	400	25 204	29/12/2006	600	34 265	29/09/2006
SFBT	4 500	54 293	13,247	59 612	28/09/2007	1 360	76 165	29/12/2006	660	31 353	29/09/2006
SIAME	16 000	42 474	2,186	34 976	28/09/2007	770	21 098	29/12/2006	270	7 965	26/09/2006
SIMPAR	-	-	-	-	-						
SIPHAT	4 200	97 328	19,000	79 800	27/09/2007	1 900	46 039	29/12/2006	1 100	28 828	29/09/2006
SITS	18 517	46 899	2,354	43 589	27/09/2007	9 050	27 974	29/12/2006	7 050	22 539	29/09/2006
SOMOCER	6 000	26 647	3,600	21 600	25/09/2007	6 000	26 610	29/12/2006	5 000	18 440	29/09/2006
SOTETEL	4 300	102 994	22,283	95 817	28/09/2007	2 641	55 810	29/12/2006	2 191	42 963	29/09/2006
SOTRAPIL	4 400	136 825	24,606	108 266	28/09/2007	1 120	39 660	29/12/2006	820	31 969	29/09/2006
SOTUMAG	3 000	3 900	1,895	5 685	28/09/2007	6 930	13 160	29/12/2006	6 430	13 310	29/09/2006
SPDIT	1 500	10 522	6,637	9 956	28/09/2007	100	5 217	29/12/2006	200	7 372	29/09/2006
STEQ	-	-	-	-	-	1 200	14 159	29/12/2006	1 700	18 809	29/09/2006
STIP	-	-	-	-	-						
TL	1 000	11 788	13,675	13 675	28/09/2007	1 720	23 994	29/12/2006	1 312	17 555	29/09/2006
TL NS	-	-	-	-	-	720	9 055	Estim.			
TIPR	1 708	7 174	4,975	8 497	28/09/2007						
TUNINVEST	300	2 849	9,270	2 781	28/09/2007						
TUNIS AIR	10 500	45 851	3,583	37 622	28/09/2007						
UBCI	-	-	-	-	-	677	21 678	29/12/2006	677	20 716	28/09/2006
UB	2 100	22 151	13,100	27 510	28/09/2007	3 379	53 392	29/12/2006	3 579	53 245	29/09/2006
WIFACK	-	-	-	-	-	980	5 711	29/12/2006	980	5 261	29/09/2006
<b>Totaux</b>		<b>1 065 285</b>		<b>966 877</b>			<b>856 507</b>			<b>652 120</b>	

Au 30/09/2007, les différences d'estimation sur le portefeuille actions s'élèvent à -98 mille dinars contre 48 mille dinars au 31/12/2006 et contre 49 mille dinars au 30/09/2006. Au fait, cette différence est un solde algébrique des plus values (25 mille dinars) et des moins value (123 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 28/09/2007 sauf pour les valeurs suivantes :

- o Les 9 droits d'attribution de l'AMS ont été évalués sur la base d'une estimation (cours du 31/07/2007).
- o Les 210 actions BIAT NS ont été évaluées sur la base du cours du 21/09/2007.
- o Les 6.000 actions SOMOCER ont été évaluées sur la base du cours du 25/09/2007.
- o Les 450 actions BT ont été évaluées sur la base du cours du 27/09/2007.
- o Les 750 actions KARTHAGO ont été évaluées sur la base du cours du 27/09/2007.
- o Les 4.200 actions SIPHAT ont été évaluées sur la base du cours du 27/09/2007.
- o Les 18.517 actions SITS ont été évaluées sur la base du cours du 27/09/2007.

### 3.2. Obligations :

Au 30/09/2007, la valeur de réalisation des « Obligations » a atteint 226 mille dinars contre 283 mille dinars au 31/12/2006 et contre 280 mille dinars au 30/09/2006. Elle se détaille comme suit :

Obligations	Nombre	30/09/2007					31/12/2006		30/09/2006	
		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	1 046		81 046	5,27%	102 621	6,99%	101 311	6,99%
SEPCM 2002	600	25 718	772		26 489	1,72%	35 840	2,44%	35 322	2,44%
GL 2004/1	750	45 000	1 866		46 866	3,05%	63 366	4,32%	62 488	4,31%
OCA Attijari 2006	2 112	10 562	285	- 2	10 845	0,71%	-	-	-	0,00%
AIL 2005	1 000	60 000	392		60 392	3,93%	81 573	5,55%	80 524	5,56%
<b>Total</b>		<b>221 279</b>	<b>4 360</b>	<b>- 2</b>	<b>225 638</b>	<b>14,69%</b>	<b>283 400</b>	<b>19,30%</b>	<b>279 645</b>	<b>19,31%</b>

**3.3. OPCVM :**

Au 30/09/2007, les titre OPCVM détenus correspondent à 300 actions SICAV Epargnant valant 30.631 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 30/09/2007, le ratio des emplois en valeurs mobilières dépasse 50% de l'actif net (80% au 30/09/2007 contre 78% au 31/12/2006 et 64% au 30/09/2006).

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 1,99% de l'actif net contre 0,08% au 31/12/2006 et contre 0,00% au 30/09/2006.

**3.5. Revenus du portefeuille-titres :**

Au 30/09/2007, les revenus du portefeuille titres totalisent environ 46 mille dinars contre 33 mille dinars au 31/12/2006 et contre 29 mille dinars au 30/09/2006. Ils se détaillent comme suit :

Revenus	30/09/2007	31/12/2006	30/09/2006
Dividendes	36,352	18,533	18,533
Revenus des obligations et assimilés	10,148	13,320	9,565
Revenus des OPCVM	-	1,208	1,208
<b>Total des revenus portefeuille</b>	<b>46,499</b>	<b>33,060</b>	<b>29,305</b>
Divers produits accessoires	0	-	-
<b>Total général</b>	<b>46,499</b>	<b>33,060</b>	<b>29,305</b>

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

Au 30/09/2007, les liquidités et équivalents de liquidités totalisent 320 mille dinars contre 332 mille dinars au 31/12/2006 et contre 521 mille dinars au 30/09/2006. Elles se présentent comme suit :

Liquidités et placements monétaires	30/09/2007	31/12/2006	30/09/2006
Bons de trésor financiers	319 251	330 373	523 478
Liquidités et équivalents	572	2 092	< 2 149 >
<b>Total</b>	<b>319 823</b>	<b>332 465</b>	<b>521 328</b>

Les liquidités et quasi-liquidités (emplois en BTCT, en valeurs négociables sur un marché et en billets de trésorerie) représentent 20,78% de l'actif net contre 22,64 % au 31/12/2006 et contre 36,14% au 30/09/2006.

Pour les liquidités immédiates (banque et sommes à l'encaissement), elles représentent 0,04% de l'actif net contre 0,14 % de l'actif net au 31/12/2006 et contre -0,15% de l'actif net au 30/09/2006.

**4.1. Bons de trésor financiers :**

Au 30/09/2007, la valeur actuelle des placements en « Bons de trésor » est de 319 mille dinars contre 330 mille dinars au 31/12/2006 et contre 523 mille dinars au 30/09/2006. Elle se détaille comme suit :

BTF	30/09/2007	31/12/2006	30/09/2006
Bons Trésor Financiers en coût d'entrée	317 775	329 432	522 172
Intérêts courus / BTF	1 476	941	1 305
<b>Total</b>	<b>319 251</b>	<b>330 373</b>	<b>523 478</b>

Au 30/09/2007, les placements en BTF ont permis de réaliser des revenus pour 9.013 dinars contre 16.796 dinars au 31/12/2006 et contre 13.383 dinars au 30/09/2006.

**4.2. Liquidités et valeurs assimilées :**

Au 30/09/2007, le solde des liquidités est de 572 dinars contre 2.092 dinars au 31/12/2006 et contre -2.149 dinars au 30/09/2006. Il se présente comme suit :

Désignations	30/09/2007	31/12/2006	30/09/2006
Avoirs en banque	572	115	< 3 597 >
Sommes à recevoir	-	1 977	1 448
<b>Liquidités nettes</b>	<b>572</b>	<b>2 092</b>	<b>&lt; 2 149 &gt;</b>

**4.2.1. Avoirs en Banque :**

Au 30/09/2007, le solde comptable est de 572 dinars contre 115 dinars au 31/12/2006.

Au fait, le solde du relevé est créditeur de 571 dinars. Il ne tient pas compte des opérations suivantes :

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

Ainsi, le solde comptable après rapprochement devient débiteur de 572 dinars.

**4.2.2. Sommes à l'encaissement :**

Au 30/09/2007, les sommes à l'encaissement présentent un solde nul contre 1.977 au 31/12/2006 et contre 1.448 au 30/09/2006. Ces soldes se détaillent comme suit :

Désignations	30/09/2007	31/12/2006	30/09/2006
Vente 100 BH	-	1 977	-
Vente 100 BNA	-	-	1 448
<b>Total</b>	-	<b>1 977</b>	<b>1 448</b>

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

Au 30/09/2007, les créances d'exploitation s'élèvent à 517 dinars contre 671 dinars au 31/12/2006 et contre 614 dinars au 30/09/2006 ; ils correspondent à des frais bancaires à récupérer dont le recouvrement est à activer.

**NOTE N° 6 : CAPITAUX PROPRES :**

Au 30/09/2007, les postes de « Capitaux propres » avant les résultats distribuables totalisent 1.495 mille dinars contre 1.429 mille dinars au 31/12/2006 et contre 1.412 mille dinars au 30/09/2006. Ils se détaillent comme suit

Désignation	30/09/2007	31/12/2006	30/09/2006
Capital principal début période	2 222 600	1 687 600	1 687 600
Souscriptions en principal	1 513 600	547 000	547 000
Rachats en principal	< 1 341 300 >	< 12 000 >	< 12 000 >
Frais de négociation	< 1 700 >	< 1 656 >	< 1 177 >
Variation Diff. d'estimation du portefeuille	< 146 830 >	99 090	99 233
Plus values sur cessions	97 613	56 032	38 001
Moins values sur cessions	< 4 121 >	< 47 008 >	< 46 263 >
Sommes non distribuables de l'exercice clos	< 793 731 >	< 690 667 >	< 690 667 >
Régul sommes non distribuables exercice en cours	< 51 093 >	< 209 520 >	< 209 520 >
<b>Sous total 1 (capitaux propres)</b>	<b>1 495 039</b>	<b>1 428 871</b>	<b>1 412 207</b>
Report à nouveau + autres reports	4	11	11
Régular. Résultat ex clos en inst. d'affect	0	-	-
<b>Sous total 2</b>	<b>4</b>	<b>11</b>	<b>11</b>
Résultat de l'exercice en cours	41 474	39 598	36 124
<b>Actif net</b>	<b>1 536 517</b>	<b>1 468 480</b>	<b>1 448 342</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 :

<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>
Souscription+Rachat 4e trimestre 2006	-	-	-
Montant nominal	-		
Régularisation sommes distrib	-		
Régularisation sommes non distr	-		
Souscription+Rachat 4e trimestre 06	-	-	-
Montant nominal	-		
Régularisation sommes distrib	-		
Régularisation sommes non distr	-		
Variation autres éléments de SN	16 664		
Capital au 31/12/2006	1 428 871	22 226	62

<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>
Souscription+Rachat 4e trimestre 2006	-	-	-
Montant nominal	-		
Régularisation sommes distrib	-		
Régularisation sommes non distr	-		
Souscription+Rachat 4e trimestre 06	-	-	-
Montant nominal	-		
Régularisation sommes distrib	-		
Régularisation sommes non distr	-		
Variation autres éléments de SN	16 664		
Capital au 31/12/2006	1 428 871	22 226	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 DISTRIBUABLES :**



Au 30/09/2007, les sommes distribuables (sans les arrondis de calcul) s'élèvent à 41 mille dinars contre 40 mille dinars au 31/12/2006 et contre 36 milles dinars au 30/09/2006. Ces résultats peuvent se résumer comme suit :

Sommes distribuables	30/09/2007	31/12/2006	30/09/2006
Sommes distribuables exerc en cours	41 474	39 598	36 124
Résultat de l'exercice clos	3	10	10
<b>Total</b>	<b>41 478</b>	<b>39 608</b>	<b>36 134</b>

#### **NOTE N° 8 : DETTES A PAYER :**

Au 30/09/2007, le total des dettes à payer s'élève à 6.969 dinars contre 5.801 dinars au 31/12/2006 et contre 5.365 dinars au 30/09/2006. 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	30/09/2007	31/12/2006	30/09/2006
Gestionnaire	2 421	2 400	2 335
Commission Réseau	4 020	2 998	2 666
Dépositaire	528	402	364
<b>Total</b>	<b>6 969</b>	<b>5 801</b>	<b>5 365</b>

Le total des charges à supporter conventionnellement par la SICAV est de 12.598 dinars au 30/09/2007 contre 13.332 dinars au 31/12/2006 et contre 9.638 dinars au 30/09/2006.

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

Au 30/09/2007, l'actif net a atteint 1.537 mille dinars pour 23.949 actions conduisant à une valeur liquidative de 64,157 dinars contre 1.468 mille dinars pour 22.226 actions conduisant à une valeur liquidative de 66,070 dinars au 31/12/2006 et contre 1.448 mille dinars pour 22.226 actions conduisant à une valeur liquidative de 65,164 dinars au 30/09/2006. Il se résume comme suit :

Désignation	30/09/2007	31/12/2006	30/09/2006
Capitaux propres (cf note 6)	1 495 039	1 428 871	1 412 208
Total résultats antérieurs distribuables	3	10	10
Résultat en instance d'affectation (cf note 8)	41 474	39 598	36 124
<b>Actif net</b>	<b>1 536 517</b>	<b>1 468 480</b>	<b>1 448 342</b>
Nombre actions en cours	23 949	22 226	22 226
<b>Valeur liquidative</b>	<b>64.1579</b>	<b>66.0704</b>	<b>65.1643</b>