

**SITUATION TRIMESTRIELLE DE SICAV INVESTISSEUR
ARRETEE AU 31/12/2007**

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LA COMPOSITION DE L'ACTIF NET ET LES ETATS FINANCIERS AU 31 DECEMBRE 2007.

01. En application de l'article 08 du code des organismes de placement collectif ⁽³⁾, 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 31/12/2007. Ces états de synthèse arrêtés au 31/12/2007 et donnés ci-après se caractérisent 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.

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. 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%.

03. Sur la base de notre examen limité et sous réserve de la remarque du paragraphe 02 ci dessus, 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.

04. Sans remettre en cause l'opinion exprimée au paragraphe 03 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 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) et les 36 actions Amen Bank NS (évaluées sur la base d'une estimation). 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

SICAV L'INVESTISSEUR

BILAN au 31/12/2007

(en dinars tunisiens)

Actif	31/12/2007	31/12/2006
AC 1 Portefeuille - titres	1 368 064	1 141 145
Actions, valeurs assimilées	1 133 771	856 507
Obligations	228 616	283 400
Autres valeurs	5 676	1 237
AC 2 Placements monétaires disponibles	355 099	332 465
Placements monétaires	267 167	330 373
Disponibilités	87 931	2 092
AC 3 Créances d'exploitation	589	671
AC 4 Autres actifs	0	0
TOTAL ACTIF	1 723 751	1 474 280
PASSIF	- 8 600	- 5 801
PA 1 Opérateurs Crédeurs	- 8 600	- 5 801
PA 2 Autres Crédeurs Divers	0	0
TOTAL PASSIF	- 8 600	- 5 801
ACTIF NET	1 715 151	1 468 480
CP 1 Capital	1 667 022	1 428 871
CP2 Sommes Distribuables	48 129	39 608
Sommes distribuables des exercices antérieurs	4	10
Sommes distribuables de l'exercice	48 125	39 598
ACTIF NET	1 715 151	1 468 480
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET	1 723 751	1 474 280

³ Promulgué par la loi n° 2001-83 du 24/07/2001, publiée au JORT n° 59, page 1790.

SICAV L'INVESTISSEUR
ETAT DE RESULTAT au 31/12/2007
(en dinars tunisiens)

	du 01/10/2007 au 31/12/2007	du 01/01/2007 au 31/12/2007	du 01/10/2006 au 31/12/2006	du 01/01/2006 au 31/12/2006
PR 1 Revenus du portefeuille - titres	2 978	51 740	3 755	33 060
Dividendes	0	36 352	0	18 533
Revenus des obligations et valeurs assimilées	2 978	13 126	3 755	13 320
Revenus des autres valeurs	0	2 262	0	1 208
PR 2 Revenus des placements monétaires	3 346	12 360	3 413	16 796
Total des revenus des placements	6 325	64 100	7 168	49 856
CH 1 Charges de gestion des placements	- 4 225	- 16 824	- 3 694	- 13 332
REVENUS DES PLACEMENTS	2 100	47 276	3 474	36 525
PR 3 Autres produits	0	0	0	0
CH 2 Autres charges	0	0	0	0
RESULTAT D'EXPLOITATION	2 100	47 276	3 474	36 525
PR 4 Régularisation du résultat d'exploitation	4 551	849	0	3 073
SOMMES DISTRIBUABLES DE L'EXERCICE	6 651	48 125	3 474	39 598
PR 4 Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)	- 4 551	- 849	0	- 3 073
Variation des + (ou -) valeurs potentielles/ titres	- 16 174	- 163 003	- 143	99 090
Plus ou - valeurs réalisées / cession des titres	24 977	118 469	17 286	9 024
Frais de négociation	712	2 412	479	1 656
RESULTAT NET DE L'EXERCICE	11 614	5 153	21 095	146 294

SICAV L'INVESTISSEUR
ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET au 31/12/2007
(en dinars tunisiens)

	Du 01/10/2007 au 31/12/2007	Du 01/01/2007 au 31/12/2007	Du 01/10/2006 au 31/12/2006	Du 01/01/2006 au 31/12/2006
Variation de l'actif net résultant des opérations d'exploitation	10 191	330	20 138	142 982
Résultat d'exploitation	2 100	47 276	3 474	36 525
Variation des plus (ou -) valeurs potentielles / titres	- 16 174	- 163 003	- 143	99 090
Plus ou moins valeurs réalisées / cession des titres	24 977	118 469	17 286	9 024
Frais de négociation	- 712	- 2 412	- 479	- 1 656
Distribution de dividendes	0	- 39 606	0	-27 000
Transactions sur le capital	168 443	285 948	0	328 554
a- Souscriptions	171 366	1 193 888	0	336 032
Capital	263 900	1 777 500	0	547 000
Régularisation sommes non distribuables exercice	- 97 164	- 593 914	0	- 214 141
Régularisation des sommes distribuables	4 630	10 302	0	3 174
a- Rachats	- 2 923	- 907 940	0	- 7 478
Capital	- 4 500	- 1 345 800	0	- 12 000
Régularisation sommes non distribuables exercice	1 656	447 313	0	4 622
Régularisation des sommes distribuables	- 79	- 9 453	0	- 100
VARIATION DE L'ACTIF NET	178 634	246 671	20 138	444 536
Actif Net				
en début d'exercice / période		1 468 480		1 023 944
en fin d'exercice ou de la période		1 715 151		1 468 480
Nombre d'actions				
en début d'exercice ou de la période		22 226		16 876
en fin d'exercice ou de la période		26 543		22 226
VALEUR LIQUIDATIVE		64,61782		66,07035
Taux de rendement annualisé (calcul en trimestres)		0,50 %		11,53%
dividendes distribués		1,782		1,600

NOTE N°1 : CREATION ET ACTIVITE :

La « SICAV L'Investisseur » est une société anonyme à capital variable créée le 14/01/1994 pour gérer un portefeuille de valeurs mobilières à revenu fixe et variable. Elle est autorisée à exercer par visa du C.M.F. N° 94-117 du 28/03/1994. Ainsi, l'article 3 de ses statuts précise que l'objet unique de la société est la gestion du portefeuille de valeurs mobilières. Elle cherche à contribuer à la mobilisation de l'épargne, au développement du marché financier et à la promotion des investissements.

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

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

2.2. Principes comptables appliqués :

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

2.2.1. Prise en compte du portefeuille actions :

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

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

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

2.2.2. Prise en compte des droits rattachés aux actions :

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

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

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

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

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

2.2.4. Différences et variations d'estimation du portefeuille :

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

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

2.2.5. Etablissement dépositaire :

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

2.2.6. Les frais de gestion :

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

2.2.7. Valeur liquidative :

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

NOTE N° 3. PORTEFEUILLE TITRES :

Au 31/12/2007, la valeur actualisée du portefeuille titres a atteint 1.368 mille dinars contre 1.141 mille dinars au 31/12/2006 et contre 1.223 mille dinars au 30/09/2007. Elle se présente comme suit :

Désignations	31/12/2007			30/09/2007			31/12/2006		
	Coût d'entrée	Valeur Actualisée	% A.N.	Coût d'entrée	Valeur Actualisée	% A.N.	Coût d'entrée	Valeur Actualisée	% A.N.
Actions & valeurs assimilées	1 248 332	1 133 771	65.2%	1 065 285	966 877	62.9%	808 046	856 507	58.3%
Obligations et assimilées	221 279	228 616	13.1%	221 279	225 638	14.7%	274 290	283 400	19.3%
OPCVM	5 653	5 676	0.3%	30 587	30 631	2.0%	1 234	1 237	0.1%
Total	1 475 264	1 368 064	78.6%	1 317 151	1 223 146	75.6%	1 083 571	1 141 145	77.7%

3.1. Actions et droits rattachés :

Au 31/12/2007, la valeur actuelle des « actions et droits rattachés » est 1.134 mille dinars contre 857 mille dinars au 31/12/2006 et contre 967 mille dinars au 30/09/2007. Elle se détaille comme suit :

Valeurs	31/12/2007					30/09/2007			31/12/2006		
	Nbre	Val. Compt.	Estimat	Mt. actual.	Date cotat	Nbre	Mt. actual.	Date cotat	Nbre	Mt. actual.	Date cotat
Air liquide											
Adwya	10 000	28 445	3.400	34 000	31/12/2007	12 000	37 200	28/09/2007			
Adwya DA				-		1	0	28/09/2007			
AMEN BANK	500	13 119	26 790	13 395	31/12/2007	500	11 030	28/09/2007			
AMEN BANK NG	36	912	25.200	907	Cours réf						
AMEN BANK NS	36	977	25.140	905	Estimé						
AMS DA			0,090	-			1	Estimé	9		Estim.
ASSAD	18 396	84 359	4.270	78 551	31/12/2007	13 050	52 278	28/09/2007	2 410	46 877	29/12/2006
ATB	10 000	52 694	5.404	54 040	31/12/2007	100	505	28/09/2007	6 250	27 250	29/12/2006
ATL	10 000	29 957	3.414	34 140	31/12/2007	7 500	21 975	28/09/2007	500	12 000	29/12/2006
ATTIARI				-					2 200	15 950	29/12/2006
ATTIARI NS				-					1 600	9 811	Estim.
BH				-					100	1 962	29/12/2006
BH NG				-		20	4 330	28/09/2007			
BH NS				-		40	869	28/09/2007			
BIAT				-					500	19 015	29/12/2006
BIAT NS	210	8 331	37.090	7 854	31/12/2007	210	5 548	21/09/2007	210	5 993	29/12/2006
BNA	1 500	13 401	8.952	13 428	31/12/2007	4 300	36 636	28/09/2007	1 550	26 657	29/12/2006
BT	500	45 487	97.214	48 607	31/12/2007	450	41 402	27/09/2007	390	36 620	29/12/2006
BTE				-							
CIL				-						2 376	29/12/2006
EL KIMIA	1 900	85 876	35.400	67 260	31/12/2007	1 900	70 300	28/09/2007	700	33 600	29/12/2006
ELECTROSTAR	1 500	20 184	11.833	17 750	31/12/2007	1 500	18 003	28/09/2007	2 910	38 138	29/12/2006
ESSOUKNA	10 000	52 392	4.800	48 000	31/12/2007	8 300	41 782	28/09/2007	5 300	27 147	29/12/2006
GHF	11 000	42 819	3.010	33 110	31/12/2007	10 545	32 711	28/09/2007	7 545	28 588	29/12/2006
KARTHAGO	750	7 052	8.643	6 482	31/12/2007	750	6 243	27/09/2007	650	6 175	29/12/2006
MAG. GENERAL				-			5 101	28/09/2007	400	11 357	29/12/2006
MONOPRIX	250	17 935	84.293	21 073	31/12/2007	250	17 750	28/09/2007	400	25 204	29/12/2006
SFBT	1 000	12 065	14.438	14 438	31/12/2007	4 500	59 612	28/09/2007	1 360	76 165	29/12/2006
SLANE	16 000	42 474	1.941	31 056	31/12/2007	16 000	37 778	28/09/2007	1 000	29 098	29/12/2006
SIMPAR				-					338	10 208	29/12/2006
SIPHAT	4 200	97 328	17.787	74 705	27/12/2007	4 200	79 800	27/09/2007	1 900	46 039	29/12/2006
SIFS				-					99	17 974	29/12/2006
SOMOCER	6 000	26 647	3.140	18 840	31/12/2007	6 000	21 600	25/09/2007	6 000	26 610	29/12/2006
SOTETEL	10 000	231 449	22.244	222 440	31/12/2007	4 300	95 817	28/09/2007	2 641	55 810	29/12/2006
SOTRAPIL	4 400	136 825	23.305	102 542	31/12/2007	4 400	108 266	28/09/2007	1 120	39 660	29/12/2006
SOTUMAG				-		3 000	5 685	28/09/2007	6 950	13 160	29/12/2006
SPDIT	3 000	20 842	6.900	20 700	31/12/2007	1 500	9 956	28/09/2007	100	5 217	29/12/2006
STEQ				-					1 200	14 159	29/12/2006
STIP				-					400	1 863	26/12/2006
TL				-		1 000	13 675	28/09/2007	1 720	23 994	29/12/2006
TL NS				-					720	9 055	Estim.
TFR	10 000	47 991	4.994	49 947	31/12/2007	10 000	8 497	28/09/2007	9 000	21 678	29/12/2006
TUNINVEST	300	2 849	10.800	3 240	31/12/2007	300	2 781	28/09/2007			
TUNIS AIR	20 000	78 962	3.800	76 000	31/12/2007	10 500	37 622	28/09/2007			
UBCI				-					99	21 678	29/12/2006
UIB				-		2 100	27 510	28/09/2007	3 379	53 392	29/12/2006
WIFACK				-					980	5 711	29/12/2006
Totaux		1 248 332		1 133 771			966 877			856 507	

Au 31/12/2007, les différences d'estimation sur le portefeuille actions s'élèvent à -115 mille dinars contre 48 mille dinars au 31/12/2006 et contre -98 mille dinars au 30/09/2007. Au fait, cette différence est un solde algébrique des plus valeurs (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 :

- 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 4.200 actions SIPHAT ont été évaluées sur la base du cours du 27/12/2007.
- o Les 36 actions Amen Bank NG ont été évaluées sur la base du cours de référence.
- o 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 et contre 226 mille dinars au 30/09/2007. Elle se détaille comme suit :

Obligations	Nombre	31/12/2007				30/09/2007		31/12/2006		
		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	2 091	-	82 091	4.79%	81 046	5.27%	102 621	6.99%
SEPCM 2002	600	25 718	1 159	-	26 877	1.57%	26 489	1.72%	35 840	2.44%
GL 2004/1	750	45 000	2 524	-	47 524	2.77%	46 866	3.05%	63 366	4.32%
OCA Attijari 2006	2 112	10 562	387	- 2	10 947	0.64%	10 845	0.71%	-	-
AIL 2005	60 000	60 000	1 176	-	61 176	3.57%	60 392	3.93%	81 573	5.55%
Total		221 279	7 338	- 2	228 616	13.33%	225 638	14.69%	283 400	19.30%

3.3. OPCVM :

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

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

Au 31/12/2007, le ratio des emplois en valeurs mobilières dépasse 50% de l'actif net (80% au 31/12/2007 contre 78% au 31/12/2006 et 80% au 30/09/2007).

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 et contre 1,99% au 30/09/2007.

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 et contre 46 mille dinars au 30/09/2007. Ils se détaillent comme suit :

Revenus	31/12/2007	30/09/2007	31/12/2006
Dividendes	36 352	36 352	18 533
Revenus des obligations et assimilés	13 126	10 148	13 320
Revenus des OPCVM	2 262	2 262	1 208
Total des revenus portefeuille	51 740	48 761	33 060
Divers produits accessoires	0	0	-
Total général	51 740	48 761	33 060

NOTE N° 4 : LIQUIDITES ET PLACEMENTS MONETAIRES :

Au 31/12/2007, les liquidités et équivalents de liquidités totalisent 355 mille dinars contre 332 mille dinars au 31/12/2006 et contre 320 mille dinars au 30/09/2007. Elles se présentent comme suit :

Liquidités et placements monétaires	31/12/2007	30/09/2007	31/12/2006
Bons de trésor financiers	267 167	319 251	330 373
Liquidités et équivalents	87 931	572	2 092
Total	355 099	319 823	332 465

Les disponibilités et les emplois à court terme en BTCT, en valeurs négociables sur un marché et en billets de trésorerie, se situent entre les seuils de 20% et 50%. Ils représentent 15,58% de l'actif net au 31/12/07 contre 22,64 % au 31/12/2006 et contre 20,78% au 30/09/2007.

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 et contre 0,04% de l'actif net au 30/09/2007.

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 et contre 319 mille dinars au 30/09/2007. Elle se détaille comme suit :

BTF	31/12/2007	30/09/2007	31/12/2006
Bons Trésor Financiers en coût d'entrée	267 000	317 775	329 432
Intérêts courus / BTF	167	1 476	941
Total	267 167	319 251	330 373

Au 31/12/2007, les placements en BTF ont permis de réaliser des revenus pour 12.360 dinars contre 16.796 dinars au 31/12/2006 et contre 9.013 dinars au 30/09/2007.

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 et contre 572 dinars au 30/09/2007. Il se présente comme suit :

Désignations	31/12/2007	30/09/2007	31/12/2006
Avoirs en banque	100	572	115
Sommes à recevoir	87 832	-	1 977
Liquidités nettes	87 931	572	2 092

4.2.1. Avoirs en Banque :

Au 31/12/2007, le solde comptable est de 100 dinars contre 115 dinars au 31/12/2006 et contre 572 au 30/09/2007. Au fait, le solde du relevé est créditeur de 18.273 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
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 et contre un solde nul au 30/09/2007. Ces soldes se détaillent comme suit :

Désignations	31/12/2007	30/09/2007	31/12/2006
Vente 100 BH	-	-	1 977
Vente 100 BNA	-	-	-
Vente 1000 SFBT	14 305	-	-
Vente 393 BNA	3 492	-	-
Vente 2100 UIB	27 564	-	-
Vente 250 Monoprix	21 041	-	-
Vente 1500 SFBT	21 429	-	-
Total	87 832	-	1 977

NOTE N° 5 : CREANCES D'EXPLOITATION :

Au 31/12/2007, les créances d'exploitation s'élèvent à 589 dinars contre 671 dinars au 31/12/2006 et contre 517 dinars au 30/09/2007 ; 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 et contre 1.495 mille dinars au 30/09/2007. Ils se détaillent comme suit :

Désignation	31/12/2007	30/09/2007	31/12/2006
Capital principal début période	2 222 600	2 222 600	1 687 600
Souscriptions en principal	1 777 500	1 513 600	547 000
Rachats en principal	< 1 345 800 >	< 1 341 300 >	< 12 000 >
Frais de négociation	< 2 412 >	< 1 700 >	< 1 656 >
Variation Diff. d'estimation du portefeuille	< 163 003 >	< 146 830 >	99 090
Plus values sur cessions	122 604	97 613	56 032
Moins values sur cessions	< 4 135 >	< 4 121 >	< 47 008 >
Sommes non distribuables de l'exercice clos	< 793 731 >	< 793 731 >	< 690 667 >
Régl. sommes non distribuables exercice en cours	< 146 602 >	< 51 093 >	< 209 520 >
Sous total 1 (capitaux propres)	1 667 022	1 495 039	1 428 871
Report à nouveau + autres reports	4	4	11
Régular. Résultat ex clos en inst. d'affect	0	0	-
Sous total 2	4	4	11
Résultat de l'exercice en cours	48 125	41 474	39 598
Actif net	1 715 151	1 536 517	1 468 480

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

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

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

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

Au cours 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 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 et contre 41 mille dinars au 30/09/2007. Ces résultats peuvent se résumer comme suit :

Sommes distribuables	31/12/2007	30/09/2007	31/12/2006
Sommes distribuables exerc en cours	48 125	41 474	39 598
Résultat de l'exercice clos	4	3	10
Total	48 129	41 478	39 608

NOTE N° 8 : DETTES A PAYER :

Au 31/12/2007, le total des dettes à payer s'élève à 8.600 dinars contre 5.801 dinars au 31/12/2006 et contre 6.969 dinars au 30/09/2007. 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	31/12/2007	30/09/2007	31/12/2006
Gestionnaire	3 699	2 421	2 400
Commission Réseau	4 370	4 020	2 998
Dépositaire	532	528	402
Total	8 600	6 969	5 801

Le total des charges à supporter conventionnellement par la SICAV est de 16.824 dinars au 31/12/2007 contre 13.332 dinars au 31/12/2006 et contre 12.598 dinars au 30/09/2007.

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 et contre 1.537 mille dinars pour 23.949 actions conduisant à une valeur liquidative de 64,157 dinars au 30/09/2007. Cet actif net se résume comme suit :

Désignation	31/12/2007	30/09/2007	31/12/2006
Capitaux propres (cf note 6)	1 667 022	1 495 039	1 428 871
Total résultats antérieurs distribuables	4	3	10
Résultat en instance d'affectation (cf note 8)	48 125	41 474	39 598
Actif net	1 715 151	1 536 517	1 468 480
Nombre actions en cours	26 543	23 949	22 226
Valeur liquidative	64.6178	64.1579	66.0704