

**SITUATION TRIMESTRIELLE DE SICAV L'INVESTISSEUR
ARRETEE AU 30/09/2008**

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LA COMPOSITION DE L'ACTIF ET LES ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS ARRETES AU 30 septembre 2008.

01. En application de l'article 08 du code des organismes de placement collectif ⁽¹⁾, 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 30/09/2008.

Ces états de synthèse arrêtés au 30 septembre 2008 et donnés ci-après se caractérisent par un total brut de bilan de 1.610 mille dinars et par un résultat provisoire (sans le report à nouveau) d'environ 35 mille dinars ainsi que par un actif net de 1.602 mille dinars pour 22.207 actions valant chacune 72,143 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 4 et contrairement aux dispositions de l'article 3 des statuts et à l'article 29 de la loi 2001-83, les valeurs mobilières émises ou garanties par la STB se trouvent en dépassement du seuil de 10% de l'actif net. Au 30/09/2008, elles représentent environ 24% de l'actif net.

03. 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.

04. 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 29/09/08 à l'exception des actions des Sociétés Tunisair NG et El Kimia dont les cours sont ceux du 11/09/08 et des actions de l'ATL NS dont le cours est estimé.

LE COMMISSAIRE AUX COMPTES

Mohamed Néjib BEN SAOUD

**SICAV L'INVESTISSEUR
BILAN au 30/09/2008
(en Dinars tunisiens)**

Actifs	30/09/2008	31/12/2007	30/09/2007
AC 1 Portefeuille - titres	1 218 933	1 368 064	1 223 146
Actions, valeurs assimilées	1 022 993	1 133 771	966 877
Obligations	160 802	228 616	225 638
Autres valeurs	35 139	5 676	30 631
AC 2 Placements monétaires disponibilités	390 395	355 099	319 823
Placements monétaires	386 995	267 167	319 251
Disponibilités	3 400	87 931	572
AC 3 Créances d'exploitation	1 115	589	517
AC 4 Autres actifs	0	0	0
TOTAL ACTIFS	1 610 443	1 723 751	1 543 486
PASSIFS	-8 345	-8 600	-6 969
PA 1 Opérateurs Créditeurs	-8 345	-8 600	-6 969
PA 2 Autres Créditeurs Divers	0	0	0
TOTAL PASSIFS	-8 345	-8 600	-6 969
ACTIF NET	1 602 099	1 715 151	1 536 517
CP 1 Capital	1 567 446	1 667 022	1 495 039
CP2 Sommes Distribuables	34 653	48 129	41 478
Sommes distribuables des exercices antérieurs	7	4	3
Sommes distribuables de l'exercice	34 646	48 125	41 474
ACTIF NET	1 602 099	1 715 151	1 536 517
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET	1 610 443	1 723 751	1 543 486

¹ Promulgué par la loi n° 2001-83 du 24/07/2001, publiée au JORT n° 59, page 1790.

ICAV L'INVESTISSEUR
ETAT DE RESULTAT au 30/09/2008
(en Dinars tunisiens)

	Du 1/07/2008 au 30/09/2008	du 1/1/08 au 30/09/2008	du 1/1/07 au 31/12/2007	du 1/1/07 au 30/09/2007	du 1/7/07 au 30/09/2007
PR 1 Revenus du portefeuille - titres	9 322	40 602	51 740	48 761	16 228
Dividendes	7 082	30 377	36 352	36 352	13 118
Revenus des obligations et valeurs assimilées	2 240	7 597	13 126	10 148	3 110
Revenus des autres valeurs	0	2 628	2 262	2 262	0
PR 2 Revenus des placements monétaires	2 594	6 702	12 360	9 013	2 001
Total des revenus des placements	11 916	47 303	64 100	57 775	18 229
CH 1 Charges de gestion des placements	-4 050	-12 033	-16 824	-12 598	-3 951
REVENUS DES PLACEMENTS	7 866	35 270	47 276	45 176	14 278
PR 3 Autres produits	0	0	0	0	0
CH 2 Autres charges	0	0	0	0	0
RESULTAT D'EXPLOITATION	7 866	35 270	47 276	45 176	14 278
PR 4 Régularisation du résultat d'exploitation	-420	-624	849	-3 702	-160
SOMMES DISTRIBUABLES DE L'EXERCICE	7 446	34 646	48 125	41 474	14 118
PR 4 Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)	420	624	-849	3 702	160
Variation des + (ou -) valeurs potentielles / titres	-30 210	47 845	-163 003	-146 830	-117 125
Plus ou - valeurs réalisées / cession des titres	39 808	116 287	118 469	93 492	29 866
Frais de négociation	173	1 041	2 412	1 700	354
RESULTAT NET DE L'EXERCICE	17 637	200 442	5 153	-6 461	-72 628

ICAV L'INVESTISSEUR
ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET au 30/09/2008

	du 1/7/08 au 30/09/2008	du 1/1/07 au 30/09/2008	du 1/1/07 au 31/12/2007	du 1/1/07 au 30/09/2007	du 1/7/07 au 30/09/2007
Variation de l'actif net résultant des opérations d'exploitation	17 291	198 361	330	-9 861	-73 335
Résultat d'exploitation	7 866	35 270	47 276	45 176	14 278
Variation des plus (ou -) valeurs potentielles / titres	-30 210	47 845	-163 003	-146 830	-117 125
Plus ou moins valeurs réalisées / cession des titres	39 808	116 287	118 469	93 492	29 866
Frais de négociation	-173	-1 041	-2 412	-1 700	-354
Distribution de dividendes	0	-48 127	-39 606	-39 606	0
Transactions sur le capital	-22 482	-263 289	285 948	117 505	-7 982
a- Souscriptions	1 480	166 333	1 193 888	1 022 522	2 932
Capital	2 000	266 400	1 777 500	1 513 600	4 500
Régularisation sommes non distribuables exercice	-548	-100 281	-593 914	-496 750	-1 645
Régularisation des sommes distribuables	28	213	10 302	5 672	76
a- Rachats	-23 962	-429 622	-907 940	-905 017	-10 913
Capital	-32 200	-700 000	-1 345 800	-1 341 300	-16 300
Régularisation sommes non distribuables exercice	8 686	271 216	447 313	445 657	5 623
Régularisation des sommes distribuables	-448	-838	-9 453	-9 374	-236
VARIATION DE L'ACTIF NET	-5 191	-113 056	246 671	68 037	-81 317
Actif Net					
en début d'exercice / période		1 715 151	1 468 480	1 468 480	
en fin d'exercice ou de la période		1 602 095	1 715 151	1 536 517	
Nombre d'actions					
en début d'exercice ou de la période		26 543	22 226	22 226	
en fin d'exercice ou de la période		22 207	26 543	23 949	
VALEUR LIQUIDATIVE		72,14370	64,61782	64,15787	
Taux de rendement annualisé		19,31%	0,50%	-0,26%	
Dividendes distribués par actions		1,813	1,782	1,782	

NOTES AUX ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS**Arrêtées au 30/09/2008**

(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 28/03/94.

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

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

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

2.2. Principes comptables appliqués :

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

2.2.1. Prise en compte du portefeuille actions :

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

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

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

2.2.2. Prise en compte des droits rattachés aux actions :

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

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

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

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

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

2.2.4. Différences et variations d'estimation du portefeuille :

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

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

2.2.5. Etablissement dépositaire :

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

2.2.6. Les frais de gestion :

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

2.2.7. Valeur liquidative :

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

NOTE N° 3. PORTEFEUILLE TITRES :

Au 30/09/2008, la valeur actualisée du portefeuille titres a atteint 1.219 mille dinars contre 1.368 mille dinars au 31/12/2007 et contre 1.548 mille dinars au 30/09/2007. Elle se présente comme suit :

Désignations	30/09/2008			31/12/2007			30/09/2007		
	Coût d'entrée	Valeur Actualisée	% A.N.	Coût d'entrée	Valeur Actualisée	% A.N.	Coût d'entrée	Valeur Actualisée	% A.N.
Actions & valeurs assimilées	1 089 958	1 022 993	63,9%	1 248 332	1 133 771	66,1%	1 065 285	966 877	62,9%
Obligations et assimilées	157 708	160 802	10,0%	221 279	228 616	13,3%	221 279	225 638	14,7%
OPCVM	34 866	35 139	2,2%	5 653	5 676	0,3%	30 587	30 631	2,0%
Total	1 282 532	1 218 933	76,1%	1 475 264	1 368 064	79,8%	1 317 151	1 223 146	79,6%

3.1. Actions et droits rattachés :

Au 30/09/2008, la valeur actuelle des « actions et droits rattachés » est de 1023 mille dinars contre 1.134 mille dinars 31/12/2007 et contre 967 mille dinars au 30/09/2007. Elle se détaille comme suit :

Valeurs	30/09/2008				31/12/2007			30/09/2007		
	Nbre	Val. Compt.	Mt. actual.	Date cotat	Nbre	Val. Compt.	Mt. actual.	Nbre	Val. Compt.	Mt. actual.
Adwya	3 500	9 956	24 105	29/09/2008	10 000	28 445	34 000	12 000	34 133	37 200
Adwya DA								1	0	0
AMEN BANK					500	13 119	13 395	500	14 100	11 030
AMEN BANK NG					36	912	907			
AMEN BANK NS					36	977	905			
AMS DA	9	1	3	09/09/2008	9	4	1	9	4	1
ASSAD	10 000	45 857	142 770	29/09/2008	18 396	84 359	78 551	13 050	61 807	52 278
ATB	4 000	21 078	32 748	29/09/2008	10 000	52 694	54 040	100	372	505
ARTES	2 000	20 660	23 454	29/09/2008						
ATL Ng	1 600	3 792	6 368	29/09/2008						
ATL	8 000	19 182	33 448	29/09/2008	10 000	29 957	34 140	7 500	21 407	21 975
ATL NS	4 000	8 992	14 640	Estimé						
BH NG								20	368	430
BH NS								40	784	869
BIAT NS					210	8 391	7 854	210	6 816	5 548
BNA					1 500	13 401	13 428	4 300	38 415	36 636
BT	150	18 600	18 643	26/09/2008	500	45 487	48 607	450	39 431	41 402
BTE								600	16 479	17 728
EL KIMIA	2 400	104 875	100 800	11/09/2008	1 900	85 876	67 260	1 900	85 876	70 300
ELECTROSTAR	300		2 550	29/09/2008	1 500	20 184	17 750		20 184	18 003
ESSOUKNA	10 000	52 392	42 000	29/09/2008	10 000	52 392	48 000	8 300	43 942	41 782
GIF	10 950	37 034	32 817	29/09/2008	11 000	42 819	33 110	10 545	41 399	32 711
Poulina Gp H	1 448	8 616	10 957	29/09/2008						
KARTHAGO					750	7 052	6 482	750	7 052	6 243
MAG GENERAL										
MONOPRIX	50	6 950	6 751	29/09/2008	250	17 935	21 073	250	16 090	17 750
SFBT					1 000	12 065	14 438	4 500	54 293	59 612
SIAME	34 500	77 798	60 099	29/09/2008	16 000	42 474	31 056	16 000	42 474	34 976
SIPHAT	4 200	97 328	63 000	29/09/2008	4 200	97 328	74 705	4 200	97 328	79 800
SIFS	20 517	51 039	47 353	29/09/2008	18 517	46 899	40 367	18 517	46 899	43 589
SOMOCER	11 000	38 717	34 133	29/09/2008	6 000	26 647	18 840	6 000	26 647	21 600
SOTETEL	7 756	179 512	120 513	29/09/2008	10 000	231 449	222 440	4 300	102 994	95 817
SOTRAPIL	5 000	149 905	65 005	29/09/2008	4 400	136 825	102 542	4 400	136 825	108 266
SOTUMAG				29/09/2008				3 000	3 900	5 685
SPDH	5 000	33 392	24 800	29/09/2008	3 000	20 842	20 700	1 500	10 522	9 956
TL								1 000	11 788	13 675
TPR	6 000	26 815	39 582	29/09/2008	10 000	47 991	49 940	1 708	7 174	8 497
TUNINVEST					300	2 849	3 240	300	2 849	2 781
TUNIS AIR	17 000	55 962	57 647	29/09/2008	20 000	78 962	76 000	10 500	45 851	37 622
TUNIS AIR ng	3 400	11 186	11 798	11/09/2008						
UBCI	150	6 995	7 010	29/09/2008						
UIB								2 100	22 151	27 510
Totaux		1 089 958	1 022 993			1 248 332	1 133 771		1 065 285	966 877

Au 30/09/2008, les différences d'estimation sur le portefeuille actions s'élèvent à -67 mille dinars contre -115 mille dinars au 31/12/2007 et contre -98 mille dinars au 30/09/2007. Au fait, au 30/09/2008, cette différence est un solde algébrique des plus values (165 mille dinars) et des moins value (232 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 29/09/2008 (dernier jour ouvrable du trimestre), sauf pour les valeurs suivantes :

- Les DA AMS sont évalués sur la base du cours du 09/09/2008.
- Les actions de Tunisair NG et d'El Kimia sont évaluées sur la base du cours du 11/09/2008.

3.2. Obligations :

Au 30/09/2008, la valeur de réalisation des « Obligations » a atteint 161 mille dinars contre 229 mille dinars au 31/12/2007 et contre 226 mille dinars au 30/09/2007. Elle se détaille comme suit :

Obligations	Nombre	31/12/2007				30/09/2007						
		Coût d'entrée	Intérêts courus	DE	Valeur de réalisation	% A.N.	Coût d'entrée	Valeur de réalisation	% A.N.			
EL Wifek 2006/1	1 000	60 000	786		60 786	4%	80 000	82 091	5%			
SEPCM 2002	600	17 147	516		17 663	1%	25 718	26 877	2%			
GL 2004/1	750	30 000	1 246		31 246	2%	45 000	47 524	3%			
OCA Attijari 2006	2 112	10 562	285	-2	10 845	1%	10 562	10 947	1%			
AIL 2005	1 000	40 000	262		40 262	3%	60 000	61 176	4%			
Total		157 709	3 095	-2	160 802	10%	221 279	228 616	13%	221 279	225 638	15%

3.3. OPCVM :

Au 30/09/2008, les titre OPCVM détenus correspondent à 344 actions SICAV Epargnant valant 35 mille dinars, contre 55 des mêmes actions valant 5 mille dinars au 31/12/2007 et contre 300 actions SICAV Epargnant Valant 31 mille dinars au 30/09/07.

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

Au 30/09/2008, le ratio des emplois en valeurs mobilières dépasse 50% de l'actif net, cependant, ce ratio dépasse la limite supérieure de 80% fixée par l'article 29 §2 & 3 du code des organismes de placements collectifs en valeurs mobilières. (76% au 30/09/2008 contre 80% au 31/12/2007 et contre 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 le même article. Il dépasse les 2 % de l'actif net contre 1/3d'un point de % de l'actif net au 31/12/2007 et contre presque 2% de l'actif net au 30/09/2007.

3.5. Revenus du porte feuille titres :

Au 30/09/2008, les revenus du portefeuille titres totalisent environ 41 mille dinars contre 49 mille dinars au 31/12/2007 et contre 46 mille dinars au 30/09/2007. Ils se détaillent comme suit :

Revenus	30/09/2008	31/12/2007	30/09/2007
Dividendes	30 377	36 352	36 352
Revenus des obligations et assimilés	7 597	13 126	10 148
Revenus des OPCVM	2 628	-	-
Total des revenus portefeuille	40 602	49 478	46 499

NOTE N° 4 : LIQUIDITES ET PLACEMENTS MONETAIRES :

Au 30/09/2008, les liquidités et équivalents de liquidités totalisent 390 mille dinars contre 355 mille dinars au 31/12/2007 et contre 320 mille dinars au 30/09/2007. Elles se présentent comme suit :

Liquidités et placements monétaires	30/09/2008	31/12/2007	30/09/2007
Placements monétaires	386 995	267 167	319 251
Liquidités et équivalents	3 400	87 931	572
Total	390 395	355 099	319 823

Les liquidités et quasi-liquidités (emplois en BTCT, en valeurs négociables sur un marché, en billets de trésorerie et en bons de Caisse) représentent plus de 24% de l'actif net contre plus de 15% au 31/12/2007 et environ 21% au 30/09/08.

Pour les liquidités immédiates (banque et sommes à l'encaissement), elles tend vers 0% de l'actif net contre 5% au 31/12/2007 et contre presque 0% au 30/9/08.

Contrairement aux dispositions de l'article 3 des statuts et à l'article 29 de la loi 2001-83, les bons de caisse et les valeurs mobilières émises ou garanties par la STB se trouvent en dépassement du seuil de 10% de l'actif net. Au 30/09/2008, elles représentent plus de 24%. En effet, avec la rareté des émissions, la Sicav a orienté ses placements vers les dépôts en Bons de Caisse.

4.1. Placements monétaires :

Au 30/09/2008, la valeur actuelle des placements monétaires est de 387 mille dinars contre 267 mille dinars au 31/12/2007 et 319 mille au 30/09/07. Elle se détaille comme suit :

BTF	30/09/2008	31/12/2007	30/09/2007
Bons de trésor ou de Caisse en coût d'entrée	386 995	267 000	319 251
Intérêts courus / BTF	3 400	167	572
Total	390 395	267 167	319 823

Au 30/09/2008, les placements en BTF ont permis de réaliser des revenus pour 6.702 dinars contre 12.360 dinars au 31/12/2007 et contre 9.013 dinars au 30/09/2007.

4.2. Liquidités et valeurs assimilées :

Au 30/09/2008, le solde des liquidités est de 3400 dinars contre 87.931 dinars au 31/12/2007 et contre 572 dinars au 30/09/2007. Il se présente comme suit :

Désignations	30/09/2008	31/12/2007	30/09/2007
Avoirs en banque	3 400	100	572
Sommes à recevoir	-	87 832	-
Liquidités nettes	3 400	87 931	572

4.2.1. Avoirs en Banque :

Au 30/09/08, le solde comptable est de 3400 dinars contre 100 dinars au 31/12/2007 et contre 572 au 30/09/2007.

Au fait, le solde du relevé est créditeur de 11.399 dinars. Il ne tient pas compte des opérations suivantes :

31/03/06	Divers Ecarts /Remboursement SEPCM	(+)	1
29/9/08	Libération de la souscription ATL NS	(-)	8 000

Ainsi, le solde comptable après rapprochement devient créditeur de 3400 dinars.

4.2.2. Sommes à l'encaissement :

Au 30/09/2008, les "sommes à l'encaissement" présentent nul tout comme au 30/9/07 contre 87.832 dinars au 31/12/2007.

NOTE N° 5 : CREANCES D'EXPLOITATION :

Au 30/09/2008, les créances d'exploitation s'élèvent à 1 115 dinars contre 589 dinars au 31/12/2007 et contre 517 dinars au 30/09/2007. Ils correspondent à des frais bancaires restant à récupérer.

NOTE N° 6 : CAPITAUX PROPRES :

Au 30/09/2008, les postes de « Capitaux propres » avant les résultats distribuables totalisent 1.567 mille dinars contre 1.667 mille dinars au 31/12/2007 et contre 1.495 mille dinars au 30/09/2007. Ils se détaillent comme suit :

Désignation	30/09/2008	31/12/2007	30/09/2007
Capital principal début période	2 654 300	2 222 600	2 222 600
Souscriptions en principal	266 400	1 777 500	1 513 600
Rachats en principal	< 700 000 >	< 1 345 800 >	< 1 341 300 >
Frais de négociation	< 1 041 >	< 2 412 >	< 1 700 >
Variation Diff. d'estimation du portefeuille	47 845	< 163 003 >	< 146 830 >
Plus values sur cessions	133 604	122 604	97 613
Moins values sur cessions	< 17 317 >	< 4 135 >	< 4 121 >
Sommes non distribuables de l'exercice clos	< 987 278 >	< 793 731 >	< 793 731 >
Régul sommes non distribuables exercice en cours	170 935	< 146 602 >	< 51 093 >
Sous total 1 (capitaux propres)	1 567 447	1 667 022	1 495 039
Report à nouveau + autres reports	6	4	4
Régular. Résultat ex clos en inst. d'affect	0	0	0
Sous total 2	6	4	4
Résultat de l'exercice en cours	34 646	48 125	41 474
Actif net	1 602 099	1 715 151	1 536 517

* **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 30/06/2008	1 580 090	22 509	61
Souscriptions du troisième trimestre 2008	1 452	20	
Montant nominal	2 000		
Régularisation sommes distrib	0		
Régularisation sommes non distr	-548		
Rachats du troisième trimestre 2008	-23 513	< 322 >	< 3 >
Montant nominal	-32 200		
Régularisation sommes distrib	0		
Régularisation sommes non distr	8 687		
Variation autres éléments de SN	9 425		
Capital au 30/09/2008	1 567 454	22 207	58

* **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 30/09/2008, les sommes distribuables (sans les arrondis de calcul) s'élèvent à 34 mille dinars contre 48 au 31/12/2007 et contre 41 mille dinars au 30/09/2007. Ces résultats peuvent se résumer comme suit :

Sommes distribuables	30/09/2008	31/12/2007	30/09/2007
Sommes distribuables exerc en cours	34 646	48 125	41 474
Résultat de l'exercice clos	7	4	3
Total	34 653	48 129	41 478

NOTE N° 8 : DETTES A PAYER :

Au 30/09/2008, le total des dettes à payer s'élève à 8 mille dinars contre environ 9 mille dinars au 31/12/2007 et contre 7 mille 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	30/09/2008	31/12/2007	30/09/2007
Gestionnaire	2 459	3 699	2 421
Commission Réseau	5 311	4 370	4 020
Dépositaire	575	532	528
Total	8 345	8 600	6 969

Le total des charges à supporter conventionnellement par la SICAV est de 12 033 dinars contre 16.824 dinars au 31/12/2007 et contre 12 598 dinars au 30/09/2007.

NOTE N° 9 : ACTIF NET ET VALEUR LIQUIDATIVE :

Au 30/09/2008, l'actif net a atteint 1.602 mille dinars pour 22.207 actions conduisant à une valeur liquidative de 72,143 dinars contre 1.715 mille dinars pour 26.543 actions conduisant à une valeur liquidative de 64,617 dinars au 31/12/2007 et contre 1.536 mille dinars pour 23.949 actions conduisant à une valeur liquidative de 64,157 dinars au 30/09/2007. Il se résume comme suit :

Désignation	30/09/2008	31/12/2007	30/09/2007
Capitaux propres (cf note 6)	1 567 447	1 667 022	1 495 039
Total résultats antérieurs distribuables	6	4	3
Résultat en instance d'affectation (cf note 8)	34 646	48 125	41 474
Actif net	1 602 099	1 715 151	1 536 517
Nombre actions encours	22 207	26 543	23 949
Valeur liquidative	72,143	64,617	64,157