

**SITUATION TRIMESTRIELLE DE SICAV L'INVESTISSEUR  
ARRETEE AU 31 MARS 2008**

**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES  
ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS  
ARRETES AU 31 MARS 2008**

**01.** En application de l'article 08 du code des organismes de placement collectif ( ), 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 31/03/2008.

Ces états de synthèse arrêtés au 31 mars 2008 et donnés ci-après se caractérisent par un total brut de bilan de 1.416 mille dinars et par un résultat provisoire (sans le report à nouveau) de mille dinars ainsi que par un actif net de 1.409 mille dinars pour 23.167 actions valant chacune 54,148 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, il y a lieu de noter que, comme indiqué par les paragraphes 3.4 et contrairement aux dispositions de l'article 29 de la loi 2001-83, certains ratios se trouvent en dépassements de seuil :

- L'encours des valeurs mobilières émises par la SOTETEL dépasse le seuil maximum de 10% de l'actif net ; au 31/12/2007, ils représentent environ 11%.

- Les emplois en valeurs mobilières se trouvent en dépassement du seuil maximum de 80% de l'actif net. Au 31/03/08, ces emplois ont atteint environ 88% de l'actif net.

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

**BILAN ARRETE AU 31 MARS 2008  
(Montants exprimés en dinar)**

Actif	31/03/2008	31/12/2007	31/03/2007
<b>AC 1 Portefeuille - titres</b>	<b>1 235 974</b>	<b>1 368 064</b>	<b>1 372 192</b>
Actions, valeurs assimilées	996 446	1 133 771	1 098 252
Obligations	203 241	228 616	268 418
Autres valeurs	36 286	5 676	5 522
<b>AC 2 Placements monétaires disponibilités</b>	<b>179 645</b>	<b>355 099</b>	<b>265 513</b>
Placements monétaires	178 757	267 167	230 587
Disponibilités	888	87 931	34 926
<b>AC 3 Créances d'exploitation</b>	<b>741</b>	<b>589</b>	<b>846</b>
<b>AC 4 Autres actifs</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>1 416 359</b>	<b>1 723 751</b>	<b>1 638 550</b>
<b>PASSIF</b>	<b>-7 728</b>	<b>-8 600</b>	<b>-6 472</b>
PA 1 Opérateurs Créditeurs	-7 728	-8 600	-6 472
PA 2 Autres Créditeurs Divers	0	0	0
<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>-7 728</b>	<b>-8 600</b>	<b>-6 472</b>
<b>ACTIF NET</b>	<b>1 408 631</b>	<b>1 715 151</b>	<b>1 632 078</b>
<b>CP 1 Capital</b>	<b>1 365 214</b>	<b>1 667 022</b>	<b>1 587 416</b>
<b>CP2 Sommes Distribuables</b>	<b>43 417</b>	<b>48 129</b>	<b>44 663</b>
Sommes distribuables des exercices antérieurs	42 008	4	41 742
Sommes distribuables de l'exercice	1 410	48 125	2 921
<b>ACTIF NET</b>	<b>1 408 631</b>	<b>1 715 151</b>	<b>1 632 078</b>
<b>TOTAL PASSIF ET ACTIF NET</b>	<b>1 416 359</b>	<b>1 723 751</b>	<b>1 638 550</b>

**ETAT DE RESULTAT  
(Montants exprimés en dinar)**

	du 01/01/2008 au 31/03/2008	du 01/01/2007 au 31/12/2007	du 01/01/2007 au 31/03/2007
<b>PR 1 Revenus du portefeuille - titres</b>	<b>2 757</b>	<b>51 740</b>	<b>3 568</b>
Dividendes	0	36 352	0
Revenus des obligations et valeurs assimilées	2 757	13 126	3 568
Revenus des autres valeurs	0	2 262	0

PR 2 Revenus des placements monétaires	3 025	12 360	3 560
Total des revenus des placements	5 782	64 100	7 128
CH 1 Charges de gestion des placements	-4 154	-16 824	-4 125
<b>REVENUS DES PLACEMENTS</b>	<b>1 628</b>	<b>47 276</b>	<b>3 003</b>
PR 3 Autres produits	0	0	0
CH 2 Autres charges	0	0	0
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>	<b>1 628</b>	<b>47 276</b>	<b>3 003</b>
PR 4 Régularisation du résultat d'exploitation	-218	849	-82
<b>SOMMES DISTRIBUABLES DE L'EXERCICE</b>	<b>1 410</b>	<b>48 125</b>	<b>2 921</b>
PR 4 Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)	218	-849	82
Variation des + (ou -) values potentielles/ titres	-236 043	-163 003	37 473
Plus ou - values réalisées /cession des titres	17 639	118 469	36 899
Frais de négociation	344	2 412	599
<b>RESULTAT NET DE L'EXERCICE</b>	<b>-216 432</b>	<b>5 153</b>	<b>77 973</b>

**ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET**  
(Montants exprimés en dinar)

	du 01/01/2008 au 31/03/2008	du 01/01/2007 au 31/12/2007	du 01/01/2007 au 31/03/2007
<b>Variation de l'actif net résultant des opérations d'exploitation</b>	<b>-217 120</b>	<b>330</b>	<b>76 775</b>
Résultat d'exploitation	1 628	47 276	3 003
Variation des plus (ou -) values potentielles / titres	-236 043	-163 003	37 473
Plus ou moins values réalisées / cession des titres	17 639	118 469	36 899
Frais de négociation	-344	-2 412	-599
<b>Distribution de dividendes</b>	<b>-39 606</b>	<b>-39 606</b>	<b>0</b>
<b>Transactions sur le capital</b>	<b>-203 961</b>	<b>285 948</b>	<b>86 824</b>
<b>a- Souscriptions</b>	<b>139 793</b>	<b>1 193 888</b>	<b>446 943</b>
Capital	221 600	1 777 500	636 200
Régularisation sommes non distribuables exercice	-85 908	-593 914	-200 982
Régularisation des sommes distribuables	4 101	10 302	11 725
<b>a- Rachats</b>	<b>-343 754</b>	<b>-907 940</b>	<b>-360 119</b>
Capital	-559 200	-1 345 800	-516 600
Régularisation sommes non distribuables exercice	225 886	447 313	166 156
Régularisation des sommes distribuables	-10 440	-9 453	-9 675
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET</b>	<b>-460 688</b>	<b>246 671</b>	<b>163 599</b>
<b>Actif Net</b>			
en début d'exercice / période	1 715 151	1 468 480	1 468 480
en fin d'exercice ou de la période	1 254 462	1 715 151	1 632 078
<b>Nombre d'actions</b>			
en début d'exercice ou de la période	26 543	22 226	22 226
en fin d'exercice ou de la période	23 167	26 543	23 422
<b>VALEUR LIQUIDATIVE</b>	<b>54.14868</b>	<b>64.61782</b>	<b>69.68142</b>
<b>Taux de rendement annualisé</b>	<b>-4.03%</b>	<b>0.50%</b>	<b>22.17%</b>
<b>Dividendes distribués</b>	<b>0.000</b>	<b>1.782</b>	<b>0.000</b>

**NOTES AUX ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS**  
**AU 31 MARS 2008**

**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 suit :

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

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

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

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

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

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

En cas de cession, leur sortie est enregistrée au coût moyen pondéré 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'arrêt. 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'arrêt).

**2.2.5. Etablissement dépositaire :**

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

**2.2.6. Les frais de gestion :**

Les frais de gestion sont à attribuer au dépositaire, au réseau des agences et au gestionnaire suivant un contrat forfaitaire de 1% T.T.C. de l'actif net de la SICAV, calculé quotidiennement, et ce, à partir du 01/11/2002. Ces frais 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 31/03/2008, la valeur actualisée du portefeuille titres a atteint 1.236 mille dinars contre 1.368 mille dinars au 31/12/2007 et contre 1.372 mille dinars au 31/12/2007. Elle se présente comme suit :

Désignations	31/03/2008			31/12/2007			31/03/2007		
	Coût d'entrée	Valeur Actualisée	% A.N.	Coût d'entrée	Valeur Actualisée	% A.N.	Coût d'entrée	Valeur Actualisée	% A.N.
Actions & valeurs assimilées	1 232 579	996 446	70.7%	1 248 332	1 133 771	65.2%	1 012 318	1 098 252	67.3%
Obligations et assimilées	197 708	203 241	14.4%	221 279	228 616	13.1%	261 279	268 418	16.4%
OPCVM	36 171	36 286	2.6%	5 653	5 676	0.3%	5 516	5 522	0.3%
<b>Total</b>	<b>1 466 459</b>	<b>1 235 974</b>	<b>87.7%</b>	<b>1 475 264</b>	<b>1 368 064</b>	<b>78.6%</b>	<b>1 279 114</b>	<b>1 372 192</b>	<b>84.1%</b>

**3.1. Actions et droits rattachés :**

Au 31/03/2008, la valeur actuelle des « actions et droits rattachés » est de 996 mille dinars contre 1.134 mille dinars 31/12/2007 et contre 1.098 mille dinars au 31/03/2007. Elle se détaille comme suit :

Valeurs	31/03/2008					31/12/2007		31/03/2007	
	Nbre	Val. Compt.	Estimat	Mt. actual.	Date cotat	Nbre	Mt. actual.	Nbre	Mt. actual.
Air liquide									
Adwya	10 000	28 445	3.276	32 760	31/03/2008	10 000	34 000		14 000
AMEN BANK									
AMEN BANK NG						36	907	36	905
AMEN BANK NS									
AMS	1	6	3.500	4	07/02/2008				
AMS DA	2	1	0,370	1	22/01/2008				
ASSAD	18 396	84 359	4.800	88 301	31/03/2008	18 396	78 551	12 550	50 451
ATB	7 000	36 886	5.596	39 172	31/03/2008	10 000	54 040	5 550	29 964
ATL	9 000	26 961	3.671	53 039	31/03/2008	10 000	34 140	700	19 186
ATTIJARI									
BH								1 000	23 004
BIAT									
BIAT NS	210	8 391	34.500	7 245	31/03/2008	210	7 854	210	6 363
BNA	700	6 254	8,634	6 044	31/03/2008	1 500	13 428	2 250	42 388
BT						500	48 607	600	59 106
BTE								800	24 072
CIL								499	15 546
EL KIMIA	1 900	85 876	36.000	68 400	28/03/2008	1 900	67 260	1 200	57 120
ELECTROSTAR								2 100	29 378
ESSOUKNA	10 000	52 392	4,226	42 260	31/03/2008	10 000	48 000	7 300	37 113
STB	200	1 864	8,928	1 786	31/03/2008				
EIF	12 500	47 394	2 936	36 700	31/03/2008	11 000	33 110	7 500	27 607
KARTHAGO	750	7 052	7,880	5 910	31/03/2008	750	6 482	750	6 731
MAG. GENERAL	150	4 485	29,166	4 375	31/03/2008			400	13 245
MONOPRIX						250	21 073	350	24 651
SFBT						1 000	14 438	1 100	88 479
SIAME	34 500	77 798	1,797	61 997	31/03/2008	16 000	31 056	13 200	30 716
SIMPAR	150	4 800	32,684	4 903	31/03/2008			200	7 747
SIPHA	4 200	47 328	14,606	61 345	31/03/2008	4 200	74 750	2 010	59 920
SITS	20 517	51 039	1,811	37 156	31/03/2008	18 517	40 367	10 050	28 241
SITS DA								6	2
SITS DS								10 050	23
SITS NG								1 116	3 058
SOMOCER	10 000	38 717	2,543	25 430	31/03/2008	6 000	18 840	6 000	22 800
SOTETEL	10 000	21 449	15,736	15 736	31/03/2008	10 000	22 440	2 941	75 760
SOTRAPIL	5 000	149 905	20,049	100 245	31/03/2008	4 400	102 542	1 937	69 337
SOTUVER	500	7 500	16,000	8 000	31/03/2008				
SOTUMAG								6 000	11 514
SPDIT	5 000	23 392	5,422	27 110	31/03/2008	3 000	20 700		
STEQ								1 000	11 980
STIP								400	1 680
TL								2 470	35 943
TL NG								58	771
TL NS								720	9 864
TPR	10 000	47 991	5,633	56 330	31/03/2008	10 000	49 940		
TUNINVEST						300	3 240		
TUNIS AIR	20 000	78 962	3,625	72 500	31/03/2008	20 000	76 000	5 000	22 570
UBCI								600	18 684
UIB								2 979	51 421
WIFACK	500	3 150	6,171	3 086	31/03/2008			400	2 640
<b>Totaux</b>		<b>1 232 579</b>		<b>996 446</b>			<b>1 133 771</b>		<b>1 098 252</b>

Au 31/03/2008, les différences d'estimation sur le portefeuille actions s'élevaient à -236 mille dinars contre -115 mille dinars au 31/12/2007 et contre 86 mille dinars au 31/03/2007. Au fait, cette différence au 31/03/08 est un solde algébrique des plus values (26 mille dinars) et des moins value (262 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 31/03/2008 sauf pour les valeurs suivantes :

- o L'action AMS a été évaluée sur la base du cours du 07/02/2008.
- o Les 2 DA AMS ont été évaluées sur la base du cours du 22/01/2008.
- o Les 1900 actions El Kimia ont été évaluées sur la base du cours du 28/03/2008.

### 3.2. Obligations :

Au 31/03/2008, la valeur de réalisation des « Obligations » a atteint 203 mille dinars contre 229 mille dinars au 31/12/2007 et contre 268 mille dinars au 31/03/2007. Elle se détaille comme suit :

Obligations	Nombre	31/03/2008					31/12/2007		31/03/2007	
		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	3 126		83 126	5.90%	82 091	4.79%	103 904	6.37%
SEPCM 2002	600	17 147	-		17 147	1.22%	26 877	1.57%	25 718	1.58%
GL 2004/1	750	30 000	376		30 376	2.16%	47 524	2.77%	45 558	2.79%
OCA Attijari 2006	2 112	10 562	81	- 2	10 641	0.76%	10 947	0.64%	10 640	0.65%
AIL 2005	60 000	60 000	1 952		61 952	4.40%	61 176	3.57%	82 599	5.06%
<b>Total</b>		<b>197 708</b>	<b>5 535</b>	<b>- 2</b>	<b>203 241</b>	<b>14.43%</b>	<b>228 616</b>	<b>13.33%</b>	<b>268 418</b>	<b>16.45%</b>

### 3.3. OPCVM :

Au 31/03/2008, les titres OPCVM détenus correspondent à 348 actions SICAV Epargnant valant 36 mille dinars, contre 55 des mêmes actions valant 6 mille dinars au 31/12/2007.

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

Au 31/03/2008, 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. (88% au 31/03/2008 contre 80% au 31/12/2007).

De même 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 11%.

Pour le ratio d'emploi en OPCVM, l'encours n'a pas dépassé le seuil réglementaire de 5% fixé par le même article. Il est de 2,58 % de l'actif net contre 0,33% de l'actif net au 31/12/2007.

### 3.5. Revenus du portefeuille-titres :

Au 31/03/2008, les revenus du portefeuille titres totalisent environ 3 mille dinars contre 52 mille dinars au 31/12/2007 et contre 4 mille dinars au 31/03/2007. Ils se détaillent comme suit :

Revenus	31/03/2008	31/12/2007	31/03/2007
Dividendes	-	36 352	-
Revenus des obligations et assimilés	2 757	13 126	3 568
Revenus des OPCVM	-	2 262	-
<b>Total des revenus portefeuille</b>	<b>2 757</b>	<b>51 740</b>	<b>3 568</b>
Divers produits accessoires	-	0	0
<b>Total général</b>	<b>2 757</b>	<b>51 740</b>	<b>3 568</b>

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

Au 31/03/2008, les liquidités et équivalents de liquidités totalisent 180 mille dinars contre 355 mille dinars au 31/12/2007 et contre 266 mille dinars au 31/03/2007. Elles se présentent comme suit :

Liquidités et placements monétaires	31/03/2008	31/12/2007	31/03/2007
Bons de trésor financiers	178 757	267 167	230 587
Liquidités et équivalents	888	87 931	34 926
<b>Total</b>	<b>179 645</b>	<b>355 099</b>	<b>265 513</b>

Les liquidités et quasi-liquidités (emplois en BTCT, en valeurs négociables sur un marché et en billets de trésorerie) représentent 12,69% de l'actif net contre 15,58% au 31/12/2007.

Pour les liquidités immédiates (banque et sommes à l'encaissement), elles représentent 0,06% de l'actif net au 31/03/2008 contre 5,13% de l'actif net au 31/12/2007.

**4.1. Bons de trésor financiers :**

Au 31/03/2008, la valeur actuelle des placements en « Bons de trésor » est de 179 mille dinars contre 267 mille dinars au 31/12/2007 et contre 231 mille dinars au 31/03/2007. Elle se détaille comme suit :

BTF	31/03/2008	31/12/2007	31/03/2007
Bons Trésor Financiers en coût d'entrée	178 548	267 000	230 150
Intérêts courus / BTF	208	167	437
<b>Total</b>	<b>178 757</b>	<b>267 167</b>	<b>230 587</b>

Au 31/03/2008, les placements en BTF ont permis de réaliser des revenus pour 3 mille dinars contre 12 mille dinars au 31/12/2007 et contre presque 4 mille dinars au 31/03/2007.

**4.2. Liquidités et valeurs assimilées :**

Au 31/03/2008, le solde des liquidités est de presque mille dinars contre 88 mille dinars au 31/12/2007 et contre 35 mille dinars au 31/03/2007. Il se présente comme suit :

Désignations	31/03/2008	31/12/2007	31/03/2007
Avoirs en banque	888	100	23 657
Sommes à recevoir	-	87 832	11 269
<b>Liquidités nettes</b>	<b>888</b>	<b>87 931</b>	<b>34 926</b>

**4.2.1. Avoirs en Banque :**

Au 31/03/2008, le solde comptable est de 888 dinars.

Au fait, le solde du relevé est débiteur de 105 dinars. Il ne tient pas compte des opérations suivantes :

31/03/08	Ecart /remboursement échéances	(+)	1
27/12/07	Règlement échéance SEPCVM 2002	(+)	10 114
31/03/08	Vente 700 actions Epargnant	(+)	72 990
31/03/08	Vente BTC	(+)	24 947
31/03/08	Rachat 1779 actions	(-)	107 059

Ainsi, le solde comptable après rapprochement devient débiteur de 888 dinars.

**4.2.2. Sommes à l'encaissement :**

Au 31/03/2008, les sommes à l'encaissement présentent un solde nul contre 87.832 dinars au 31/12/2007 et contre 11.269 au 31/03/2007. Ces soldes se détaillent comme suit :

Désignations	31/03/2008	31/12/2007	31/03/2007
Vente 350 SOTUMAG le 27/06/07		-	659
Vente 88 SOTUMAG le 27/06/07		-	1 379
Vente 100 BIAT le 27/06/07		-	659
Vente 66 BIAT le 27/6/7		-	8 572
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>-</b>	<b>87 832</b>	<b>11 269</b>

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

Au 31/03/2008, les créances d'exploitation s'élèvent à 741 dinars contre 589 dinars au 31/12/2007 et contre 846 dinars au 31/03/2007. Ils correspondent à des frais bancaires qui sont à récupérer. Leur recouvrement est à activer.

**NOTE N° 6 : CAPITAUX PROPRES :**

Au 31/03/2008, les postes de « Capitaux propres » avant les résultats distribuables totalisent 1.407 mille dinars contre 1.667 mille dinars au 31/12/2007 et contre 1.629 mille dinars au 31/03/2007. Ils se détaillent comme suit :

Désignation	31/03/2008	31/12/2007	31/03/2007
Capital principal début période	2 654 300	2 222 600	2 222 600
Souscriptions en principal	221 600	1 777 500	636 200
Rachats en principal	< 559 200 >	< 1 345 800 >	< 516 600 >
Frais de négociation	< 344 >	< 2 412 >	< 599 >
Variation Diff. d'estimation du portefeuille	< 121 481 >	< 163 003 >	37 473
Plus values sur cessions	17 644	122 604	36 897
Moins values sur cessions	< 5 >	< 4 135 >	< 1 >
Sommes non distribuables de l'exercice clos	< 987 278 >	< 793 731 >	< 793 731 >
Régul. sommes non distribuables exercice en cours	139 978	< 146 602 >	< 34 826 >
<b>Sous total 1 (capitaux propres)</b>	<b>1 365 214</b>	<b>1 667 022</b>	<b>1 587 414</b>
Report à nouveau + autres reports + RIA	48 129	4	39 610
Régular. Résultat ex clos en inst. d'affect	< 6 122 >	0	2 131
<b>Sous total 2</b>	<b>42 008</b>	<b>4</b>	<b>41 742</b>
Résultat de l'exercice en cours	1 410	48 125	2 921
<b>Actif net</b>	<b>1 408 631</b>	<b>1 715 151</b>	<b>1 632 076</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 31/12/2007</b>	<b>1 667 026</b>	<b>26 543</b>	<b>65</b>
<b>Souscriptions du premier trimestre 2008</b>	<b>139 793</b>	<b>2 216</b>	<b>1</b>
Montant nominal	221 600		
Régularisation sommes distrib	4 101		
Régularisation sommes non distr	< 85 908 >		
<b>Rachats du premier trimestre 2008</b>	<b>&lt; 343 754 &gt;</b>	<b>&lt; 5 592 &gt;</b>	<b>&lt; 4 &gt;</b>
Montant nominal	< 559 200 >		
Régularisation sommes distrib	< 10 440 >		
Régularisation sommes non distr	225 886		
Variation autres éléments de SN	< 55 842 >		
<b>Capital au 31/03/2008</b>	<b>1 407 222</b>	<b>23 167</b>	<b>62</b>

**\* 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 31/03/2008, les sommes distribuables (sans les arrondis de calcul) s'élèvent à 43 mille dinars contre 48 au 31/12/2007 et contre 45 mille dinars au 31/03/2007. Ces résultats peuvent se résumer comme suit :

Sommes distribuables	31/03/2008	31/12/2007	31/03/2007
Sommes distribuables exerc en cours	42 008	48 125	2 921
Résultat de l'exercice clos	1 410	4	41 742
<b>Total</b>	<b>43 417</b>	<b>48 129</b>	<b>44 663</b>

**NOTE N° 8 : DETTES A PAYER :**

Au 31/03/2008, le total des dettes à payer s'élève à 8 mille dinars contre 9 mille dinars au 31/12/2007 et contre 6 mille dinars au 31/03/2007. 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	31/03/2008	31/12/2007	31/03/2007
Gestionnaire	2 502	3 699	2 568
Commission Réseau	4 680	4 370	3 372
Dépositaire	546	532	532
<b>Total</b>	<b>7 728</b>	<b>8 600</b>	<b>6 472</b>

Le total des charges à supporter conventionnellement par la SICAV est de 4.154 contre 16.824 dinars au 31/12/2007 et contre 4.125 dinars au 31/03/2007.

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

Au 31/03/2008, l'actif net a atteint 1.409 mille dinars pour 23.167 actions conduisant à une valeur liquidative de 54,148 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 1.632 mille dinars pour 23.422 actions conduisant à une valeur liquidative de 69,681 dinars au 31/03/2007. Il se résume comme suit :

Désignation	31/03/2008	31/12/2007	31/03/2007
Capitaux propres (cf note 6)	1 365 214	1 667 022	1 587 414
Total résultats antérieurs distribuables	42 008	4	41 742
Résultat en instance d'affectation (cf note 8)	1 410	48 125	2 921
<b>Actif net</b>	<b>1 408 631</b>	<b>1 715 151</b>	<b>1 632 076</b>
Nombre actions en cours	23 167	26 543	23 422
<b>Valeur liquidative</b>	<b>60,8034</b>	<b>64,6178</b>	<b>69,6813</b>