

SICAV L'INVESTISSEUR
SITUATION TRIMESTRIELLE ARRETEE AU 31/03/2012

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES
ETATS FINANCIERS INTERMEDIAIRES ARRETES AU 31 MARS 2012

En exécution de la mission de commissariat aux comptes qui nous a été confiée par votre conseil d'administration réuni le 23 avril 2009 et en application des dispositions du code des organismes de placement collectif, nous avons examiné les états financiers trimestriels de la société «**SICAV L'INVESTISSEUR**», pour la période allant du premier janvier au 31 mars 2012.

1. Responsabilité de la direction dans l'établissement et la présentation des états financiers:

Nous avons audité les états financiers trimestriels de la société «**SICAV L'INVESTISSEUR**», pour la période allant du premier janvier au 31 mars 2012, tels qu'annexés au présent rapport, et faisant apparaître un total net bilan de **1 631 099 DT**, un actif net de **1 617 618 DT** et un résultat bénéficiaire trimestriel de **48 622 DT**. L'établissement des états financiers sincères conformément aux normes comptables généralement admises en Tunisie, aux lois et réglementations en vigueur relève de la responsabilité du conseil d'administration. Cette responsabilité comprend la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation sincère d'états financiers ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

2. Responsabilité du commissaire aux comptes:

Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles applicables en Tunisie. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique et de planifier et de réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les états financiers ne comportent pas d'anomalies significatives.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournies dans les états financiers. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation du risque que les états financiers contiennent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

En procédant à ces évaluations du risque, l'auditeur prend en compte le contrôle interne en vigueur dans l'entité relatif à l'établissement et la présentation sincère des états financiers afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité de celui-ci. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers. Nous estimons que les éléments probants recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

3. Opinion sur les états financiers :

A notre avis, les états financiers trimestriels de la société «**SICAV L'INVESTISSEUR**», pour la période allant du premier janvier au 31 mars 2012, tels qu'annexés au présent rapport, sont sincères et réguliers et donnent pour tout aspect significatif, une image fidèle de la situation financière à cette date, ainsi que de la performance financière et des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

4. Vérifications et informations spécifiques :

En application des dispositions de l'article 3 (nouveau) de la loi 94-117, portant réorganisation du marché financier, telle que modifiée par les textes subséquents, et sur la base de nos travaux effectués conformément aux normes professionnelles appliquées en la matière, nous n'avons pas relevé des insuffisances qui sont de nature à affecter l'efficacité et la fiabilité du système de contrôle interne de la société.

Tunis, le 25 Avril 2012

Le Commissaire aux Comptes
Salah DHIBI

BILAN
Arrêté au 31/03/2012
(en dinars tunisiens)

Actif	NOTE	31/03/2012	31/03/2011	31/12/2011
Portefeuille-titres	AC 1	1 181 203	1 136 906	1 142 546
Actions, valeurs assimilées et droits rattachés		988 131	874 756	929 069
Obligation et valeurs assimilées		193 072	262 150	213 477
Autres valeurs		-	-	-
Placements monétaires disponibilités	AC 2	449 896	362 842	441 602
Placements monétaires		384 566	359 800	381 532
Disponibilités		65 330	3 042	60 070
TOTAL ACTIF		1 631 099	1 499 748	1 584 148
PASSIF		13 481	11 848	13 061
Opérateurs Créditeurs	PA 1	13 481	11 848	13 061
TOTAL PASSIF		13 481	11 848	13 061
ACTIF NET		1 617 618	1 487 900	1 571 087
Capital	CP 1	1 587 612	1 458 613	1 542 254
Sommes Distribuables	CP2	30 006	29 287	28 833
Sommes distribuables des exercices antérieurs		28 795	27 359	13
Sommes distribuables de l'exercice		1 211	1 928	28 820
ACTIF NET		1 617 618	1 487 900	1 571 087
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		1 631 099	1 499 748	1 584 148

ETAT DE RESULTAT
Arrêté au 31/03/2012
(en dinars tunisiens)

	NOTE	Période du 01/01 au 31/03/12	Période du 01/01 au 31/03/11	Période du 01/01 au 31/12/11
Revenus du portefeuille – titres	PR 1	2 122	2 848	32 339
Dividendes		-	-	22 222
Revenus des obligations et valeurs assimilées		2 122	2 848	10 117
Revenus des placements monétaires	PR 2	3 034	2 754	11 607
Total des revenus des placements		5 156	5 602	43 946
Charges de gestion des placements	CH 1	-3 945	-3 673	-14 963
Revenu net des placements		1 211	1 929	28 983
Autres produits		-	-	-
Autres charges		-	-	-
Résultat d'exploitation		1 211	1 929	28 983
Régularisation du résultat d'exploitation	PR 3	-	-	-163
Sommes distribuables de l'exercice		1 211	1 929	28 820
Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		-	-	163
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles/ titres		47 163	-81 211	1 051
Plus ou moins valeurs réalisées /cession des titres		256	-	7 882
Frais de négociation		-8	-3	-73
RESULTAT NET DE L'EXERCICE		48 622	-79 285	37 843

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET
Arrêté au 31/03/2012
(en dinars tunisiens)

	Période du 01/01 au 31/03/12	Période du 01/01 au 31/03/11	Période du 01/01 au 31/12/11
Variation de l'actif net résultant des opérations d'exploitation	48 622	-79 285	37 843
Résultat d'exploitation	1 211	1 929	28 983
Variation des plus (ou moins) values potentielles / titres	47 163	-81 211	1 051
Plus ou moins values réalisées / cession des titres	256	-	7 882
Frais de négociation	-8	-3	-73
Distribution de dividendes	-	-	-27 346
Transactions sur le capital	-2 091	152	-6 445
a- Souscriptions		152	8 310
Capital		200	11 400
Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice		-48	-3 158
Régularisation des sommes distribuables		-	68
b- Rachats	-2 091		-14 755
Capital	-2 600		-19 200
Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	547		4 676
Régularisation des sommes distribuables	-38		-231
Variation de l'actif net	46 531	-79 134	4 053
Actif net			
en début de période	1 571 087	1 567 034	1 567 034
en fin de période	1 617 618	1 487 900	1 571 087
Nombre d'actions			
en début de période	19 652	19 730	19 730
en fin de période	19 626	19 732	19 652
VALEUR LIQUIDATIVE	82,422	75,405	79 ,945
Taux de rendement de la période	3,09%	-5,06%	2,4%

NOTES AUX ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS
PERIODE CLOSE LE 31 MARS 2012
(en dinars Tunisiens)

NOTE 1 : CREATION DE LA SOCIETE

La société « **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.

NOTE 2 : OBJET

L'activité de la société a pour objet, tel que précisé dans l'article 3 de ses statuts, 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 3 : PRINCIPES COMPTABLES

Les états financiers trimestriels arrêtés au 31 mars 2012, sont établis conformément aux préconisations du système comptable des entreprises et notamment les normes 16 à 18 relatives aux OPCVM, telles qu'approuvées par l'arrêté du Ministre des Finances du 22 janvier 1999.

Les éléments inclus dans les états financiers trimestriels sont élaborés sur la base de l'évolution des éléments du portefeuille titres à leur valeur de réalisation. Les principes comptables les plus significatifs se résument comme suit :

3-1 : 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-values sur cession.

3-2 : 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.

3-3 : 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.

3-4 : 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'arrêt. 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 comptable).

3-5 : 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.

3-6 : Les frais de gestion

Les frais de gestion sont à attribuer au dépositaire, au réseau des agences et au gestionnaire suivant un contrat forfaitaire respectivement à raison de 0,1%,0,1%,0,8% 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.

3-7 : 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.

NOTES SUR LES ETATS FINANCIERS :

N1- NOTES LIEES AU BILAN

ACTIF

AC 1- Portefeuille-titres

Actions, valeurs assimilées et droits rattachés

Actions	31-03-2012	31-03-2011	31-12-2011
Actions et droits rattachés	831 473	848 163	819 572
Différence d'estimation sur actions	96 253	-32 936	49 615
Actions sicav	59 627	58 985	59 627
Différence d'estimation sur actions sicav	778	544	255
Total	988 131	874 756	929 069

Obligations

Obligations	31-03-2012	31-03-2011	31-12-2011
Obligations	186 660	253 892	207 222
Intérêts courus	6 412	8 260	6 257
DE/Obligations	-	-2	-2
Total	193 072	262 150	213 477

AC 2- Placements monétaires et disponibilités

Placements monétaires

BTCT	31-03-2012	31-03-2011	31-12-2011
BTCT	390 000	365 000	390 000
BTCT, intérêts précomptés	-14 409	-11 630	-14 409
Intérêts courus	8 975	6 430	5 941
Total	384 566	359 800	381 532

Disponibilités

Liquidités	31-03-2012	31-03-2011	31-12-2011
Avoirs en Banque	65 330	3 042	60 070
Total	65 330	3 042	60 070

PASSIF**PA 1- Opérateurs Crédeurs**

PASSIFS	31-03-2012	31-03-2011	31-12-2011
Gestionnaire	2 486	2 403	2 461
Commission réseau	10 487	8 964	10 093
commissions dépositaire	508	481	507
Total	13 481	11 848	13 061

CAPITAL**CP 1- Capital**

SITUATION NETTE	31-03-2012	31-03-2011	31-12-2011
capital social	1 965 200	1 973 000	1 973 000
Souscriptions	-	200	11 400
Rachats	-2 600	-	-19 200
Frais de négociation	-8	-3	-73
VDE/ actions	96 253	-32 936	49 614
VDE/ obligations		-2	-2
VDE/ OPCVM	778	544	255
Plus value/ actions	256		7 621
Plus value/ OPCVM			261
+/- val/report OPCVM	-255	-70	-70
+/- val/report actions	-49 615	-48 748	-48 748
+/- val/report obligation	2	2	2
Sous total	2 010 011	1 891 986	1 974 060
Report à nouveau			13
Résultat de l'exercice en instance	28 795	27 359	
Résultats non distribuables	-422 946	-433 325	-433 325
Régularisation SND (souscription)	-	-51	-3 158
Régularisation SND (rachats)	547		4 676
Régularisation RAN (souscription)			1
Régularisation RIA (souscription)		3	
Total	-393 604	-406 014	-431 793
Total classe 1	1 616 407	1 485 972	1 542 267
Somme distribuable des exercices antérieurs	-28 795	-27 359	-13
Capital	1 587 612	1 458 613	1 542 254

CP2- Sommes Distribuables**Sommes distribuables des exercices antérieurs**

Sommes distribuables de l'exercice	31-03-2012	31-03-2011	31-12-2011
RAN sur arrondis de coupons	28 795	27 359	13
Total	28 795	27 359	13

Sommes distribuables de l'exercice

Sommes distribuables de l'exercice	31-03-2012	31-03-2011	31-12-2011
Sommes distribuables Résultat	1 211	1 928	28 820
Total	1 211	1 928	28 820

Total Actif net	1 617 618	1 487 900	1 571 087
capital	1 587 612	1 458 613	1 542 254
sommes distribuables	30 006	29 287	28 833

N2-Notes liées au compte de résultat**PR 1- Revenus du portefeuille – titres****Dividendes**

Dividendes	31-03-2012	31-03-2011	31-12-2011
Revenus actions, valeurs assimilées et droits rattachés	-	-	20 700
Revenus OPCVM	-	-	1 522
Dividendes	-	-	22 222

Revenus des obligations et valeurs assimilées

Revenus des obligations et valeurs assimilées	31-03-2012	31-03-2011	31-12-2011
Revenus des obligations et valeurs assimilées (Potentiel)	6 412	8 260	6 257
Revenus des obligations et valeurs assimilées (Report)	-6 257	-7 899	-7 899
Revenus des obligations et valeurs assimilées (Réalisé)	1 967	2 487	11 759
Total	2 122	2 848	10 117

PR 2 Revenus des placements monétaires

Revenus des placements monétaires	31-03-2012	31-03-2011	31-12-2011
Revenus bons de trésor (Potentiel)	8 975	6 430	5 941
Revenus bons de trésor (Report)	-5 941	-3 676	-3 676
Revenus bons de trésor (Réalisé)	-	-	9 303
Intérêts sur comptes de dépôts	-	-	39
Total	3 034	2 754	11 607

PR 3 Régularisation du résultat d'exploitation

Comptes de régularisation	31-03-2012	31-03-2011	31-12-2011
Régularisation SD exercice en cours (souscription)			68
Régularisation SD exercice en cours (rachats)			-231
Total			-163

CH 1 Charges de gestion des placements

Charges	31-03-2012	31-03-2011	31-12-2011
Rémunération du Gestionnaire	3 157	2 939	11 971
Rémunération de réseau	394	367	1 496
Rémunération du dépositaire	394	367	1 496
Total	3 945	3 673	14 963

NOTE 3 / NOTE SUR LE PORTEFEUILLE TITRES

Le solde de ce poste s'élève au 31 mars 2012 à **1 181 203 DT** et se détaille comme suit :

PORTEFEUILLE TITRES	Nombre	Coût d'acquisition	Valeurs au 31-03-2012	% de l'actif net
Actions et droits rattachés		831 472,661	927 726,044	57,35%
ADWYA	1 300	3 697,802	9 968,400	0,62%
ARTES	1 000	11 390,000	10 307,000	0,64%
ASSAD	3 848	12 279,761	42 735,888	2,64%
ATB	5 000	26 785,051	28 920,000	1,79%
ATL	7 100	16 928,970	35 492,900	2,19%
BH	750	20 710,000	12 896,250	0,80%
BIAT	200	14 550,000	14 271,000	0,88%
BNA	750	10 455,000	8 367,750	0,52%
ATTIJARI BANK	1 542	28 719,100	25 786,866	1,59%
BT	9 500	87 706,660	105 193,500	6,50%
BTE(ADP)	1 150	35 200,000	34 511,500	2,13%
CARTHAGE CEMENT	5 724	10 670,400	21 224,592	1,31%
CIMENTS DE BIZERTE	800	5 713,200	6 336,000	0,39%
ALKIMIA	1 200	52 437,279	35 988,000	2,23%
ELECTROSTAR	1 000	8 000,000	6 383,000	0,39%
ENNAKL AUTOMOBILES	1 474	15 771,800	15 250,004	0,94%
ESSOUKNA	8 000	41 913,600	84 760,000	5,24%
MAGASIN GÉNÉRAL	100	13 100,000	17 223,600	1,06%
MODERN LEASING	464	3 944,000	4 138,880	0,26%
MONOPRIX	300	9 355,000	10 516,200	0,65%
POULINA GP HOLDING	1 404	7 735,000	10 973,664	0,68%
ASSURANCES SALIM	511	8 792,500	15 074,500	0,93%
SERVICOM	6 058	19 688,500	72 847,450	4,50%
SFBT	239	2 657,279	3 493,702	0,22%
SIPHAT	4 200	97 328,000	57 120,000	3,53%
SITS	6 272	16 483,625	23 231,488	1,44%
SOTRAPIL	2 500	72 069,732	43 790,000	2,71%
SPDIT-SICAF	5 000	33 392,000	39 485,000	2,44%
STAR	50	6 243,750	7 941,700	0,49%
STB	400	6 782,000	3 798,000	0,24%
TPR	9 462	36 941,279	62 222,112	3,85%
TUNIS RE	911	7 960,000	10 392,688	0,64%
TUNISAIR	30 255	86 009,204	47 016,270	2,91%
SFBT DA 2011 (5/61)	41	37,351	38,540	0,00%
TPR DA 5/37	37	24,818	29,600	0,00%
OPCVM		59 627,367	60 405,456	3,73%
L'EPARGNANT	584	59 627,367	60 405,456	3,73%
OBLIGATIONS		186 660,000	193 072,002	11,93%
AIL 2009-1	500	20 000,000	20 105,137	1,24%
BNA 2009 SUB	1 000	86 660,000	90 332,111	5,58%
HL F 2010/1	1 000	80 000,000	82 634,754	5,11%
TOTAL		1 077 760,028	1 181 203,502	73,02%

NOTE 4 / NOTE SUR LE CAPITAL

Les mouvements sur le capital au cours du premier trimestre 2012 se détaillent comme suit :

Capital au 31-12-2011

Montant	1 542 254
Nombre de titres	19 652
Nombre d'actionnaires	51

Souscriptions réalisées

Montant	
Nombre de titres émis	
Nombre d'actionnaires entrants	

Rachats effectués

Montant	<2 600>
Nombre de titres rachetés	26
Nombre d'actionnaires sortants	-

Autres mouvements

Variation des plus(ou moins) values potentielles sur titres	47 163
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	256
Frais de négociation	<8>
Régularisation des sommes non distribuables	547

Capital au 31-03-2012

Montant	1 587 612
Nombre de titres	19 626
Nombre d'actionnaires	51

NOTE 5 / Contrôle des ratios réglementaires

Référence article 29 § 2 & 3 du code des organismes de placements collectif

NIVEAU REGLEMENTAIRE		Réalisé	Observations
Ratio emploi en Valeurs mobilières	Min = 50% Max = 80%		
	Portefeuille / AN > 50%	73,02%	Conforme
Ratio de quasi liquidité	Min = 0% Max = 30%		
	Portefeuille / AN < 30%	23,77%	Conforme
Ratio de liquidité immédiate	Max = 20%	4,04%	Conforme
Ratio de liquidité générale	Min = 20% Max = 50%	27,81%	Conforme
Ratio OPCVM	Max = 5%	3,73%	Conforme
Ratio par émetteur	Max = 10%		Conforme
Capital minimum	Min = 1 000 000 DT Capital actuel = 1 587 574 DT		Conforme