

**SITUATION TRIMESTRIELLE DE SICAV L'INVESTISSEUR  
ARRETEE AU 31/12/2008**

**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS ARRETES AU 31 décembre 2008.**

**01.** En application de l'article 08 du code des organismes de placement collectif <sup>1</sup>, nous avons procédé à un examen limité du bilan, de l'état de résultat de la SICAV l'Investisseur et de la composition de ses actifs arrêtés au 31/12/2008.

Ces états de synthèse arrêtés au 31 décembre 2008 et donnés ci-après se caractérisent par un total brut de bilan de 1.365 mille dinars et par un résultat provisoire (sans le report à nouveau) d'environ 36 mille dinars ainsi que par un actif net de 1.354 mille dinars pour 22.132 actions valant chacune 61,190 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, 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 l'article 29 de la loi 2001-83, les liquidités et les encours en compte à terme se trouvent en dépassement du seuil de 20% de l'actif net. Au 31/12/2008, elles représentent environ 29% 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 ce qui suit :

- la valeur actuelle des actions a été déterminée sur la base de cours du 31/12/08 à l'exception des 2296 actions El Kimia qui sont valorisées au cours du 23/12/08, des 931 actions ATL NS qui sont valorisées sur la base d'estimation et des 3400 actions de Tunisair NG qui sont valorisées sur la base du cours de référence,

- les 200 actions Sotrapil attribuées gratuitement depuis le 30/12/2008 n'ont été enregistrées que le 14/01/09 ; de ce fait, la valeur des actions et l'actif net ne trouvent minorées de 1945 dinars. Cette situation n'a pas eu d'impact sur l'égalité des actionnaires puisqu'il n'y a pas eu ni souscription ni rachat depuis la date d'attribution jusqu'à la date de régularisation.

**LE COMMISSAIRE AUX COMPTES  
Mohamed Néjib BEN SAOUD**

**BILAN au 31/12/2008  
(en Dinars tunisiens)**

<b>Actifs</b>	<b>31/12/2008</b>	<b>31/12/2007</b>
<b>AC 1 Portefeuille - titres</b>	<b>975 584</b>	<b>1 368 064</b>
Actions, valeurs assimilées	749 929	1 133 771
Obligations	162 911	228 616
Autres valeurs	62 744	5 676
<b>AC 2 Placements monétaires disponibles</b>	<b>388 017</b>	<b>355 099</b>
Placements monétaires	0	267 167
Disponibilités	388 017	87 931
<b>AC 3 Créances d'exploitation</b>	<b>1 163</b>	<b>589</b>
<b>AC 4 Autres actifs</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>1 364 764</b>	<b>1 723 751</b>
<b>PASSIF</b>	<b>-10 484</b>	<b>-8 600</b>
PA 1 Opérateurs Créiteurs	-10 484	-8 600
PA 2 Autres Créiteurs Divers	0	0
<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>-10 484</b>	<b>-8 600</b>
<b>ACTIF NET</b>	<b>1 354 280</b>	<b>1 715 151</b>
<b>CP 1 Capital</b>	<b>1 318 622</b>	<b>1 667 022</b>
<b>CP2 Sommes Distribuables</b>	<b>35 658</b>	<b>48 129</b>
Sommes distribuables des exercices antérieurs	7	4
Sommes distribuables de l'exercice	35 651	48 125
<b>ACTIF NET</b>	<b>1 354 280</b>	<b>1 715 151</b>
<b>TOTAL PASSIF ET ACTIF NET</b>	<b>1 364 764</b>	<b>1 723 751</b>

<sup>1</sup> 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 31/12/2008**  
*(en Dinars tunisiens)*

Rubriques	du 1/1/07 au 31/12/2008	du 1/1/07 au 31/12/2007	du 1/10/08 au au 31/12/08	du 1/10/07 au au 31/12/07
<b>PR 1 Revenus du portefeuille – titres</b>	<b>42 711</b>	<b>51 740</b>	<b>2109,706</b>	<b>2 978</b>
Dividendes	30 377	36 352	0	0
Revenus des obligations et valeurs assimilées	9 706	13 126	2 110	2 978
Revenus des autres valeurs	2 628	2 262	0	0
<b>PR 2 Revenus des placements monétaires</b>	<b>9 351</b>	<b>12 360</b>	<b>2 650</b>	<b>3 346</b>
<b>Total des revenus des placements</b>	<b>52 063</b>	<b>64 100</b>	<b>4 759</b>	<b>6 325</b>
<b>CH 1 Charges de gestion des placements</b>	<b>-15 668</b>	<b>-16 824</b>	<b>-3 635</b>	<b>-4 225</b>
<b>REVENUS DES PLACEMENTS</b>	<b>36 395</b>	<b>47 276</b>	<b>1 125</b>	<b>2 100</b>
<b>PR 3 Autres produits</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>CH 2 Autres charges</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>	<b>36 395</b>	<b>47 276</b>	<b>1 125</b>	<b>2 100</b>
<b>PR 4 Régularisation du résultat d'exploitation</b>	<b>-744</b>	<b>849</b>	<b>-120</b>	<b>4 551</b>
<b>SOMMES DISTRIBUABLES DE L'EXERCICE</b>	<b>35 651</b>	<b>48 125</b>	<b>1 005</b>	<b>6 651</b>
<b>PR 4 Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)</b>	<b>744</b>	<b>-849</b>	<b>120</b>	<b>-4 551</b>
Variation des + (ou -) values potentielles/ titres	-190 635	-163 003	-238 480	-16 174
Plus ou - values réalisées /cession des titres	110 932	118 469	-5 355	24 977
Frais de négociation	1 186	2 412	146	712
<b>RESULTAT NET DE L'EXERCICE</b>	<b>-42 122</b>	<b>5 153</b>	<b>-242 564</b>	<b>11 614</b>

**SICAV L'INVESTISSEUR**  
**ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET au 31/12/2008**

Rubriques	du 1/1/07 au 31/12/2008	du 1/1/07 au 31/12/2007	du 1/10/08 au au 31/12/08	du 1/10/07 au au 31/12/07
<b>Variation de l'actif net résultant des opérations d'exploitation</b>	<b>-44 494</b>	<b>330</b>	<b>-242 855</b>	<b>10 191</b>
Résultat d'exploitation	36 395	47 276	1 125	2 100
Variation des plus (ou -) values potentielles / titres	-190 635	-163 003	-238 480	-16 174
Plus ou moins values réalisées / cession des titres	110 932	118 469	-5 355	24 977
Frais de négociation	-1 186	-2 412	-146	-712
<b>Distribution de dividendes</b>	<b>-48 127</b>	<b>-39 606</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Transactions sur le capital</b>	<b>-268 253</b>	<b>285 948</b>	<b>-4 963</b>	<b>168 443</b>
<b>a- Souscriptions</b>	<b>166 333</b>	<b>1 193 888</b>	<b>0</b>	<b>171 366</b>
Capital	266 400	1 777 500	0	263 900
Régularisation sommes non distribuables exercice	-100 281	-593 914	0	-97 164
Régularisation des sommes distribuables	213	10 302	0	4 630
<b>a- Rachats</b>	<b>-434 585</b>	<b>-907 940</b>	<b>-4 963</b>	<b>-2 923</b>
Capital	-707 500	-1 345 800	-7 500	-4 500
Régularisation sommes non distribuables exercice	273 872	447 313	2 656	1 656
Régularisation des sommes distribuables	-957	-9 453	-120	-79
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET</b>	<b>-360 874</b>	<b>246 671</b>	<b>-247 818</b>	<b>178 634</b>
<b>Actif Net</b>				
en début d'exercice / période	1 715 151	1 468 480		
en fin d'exercice ou de la période	1 354 277	1 715 151		
<b>Nombre d'actions</b>				
en début d'exercice ou de la période	26 543	22 226		
en fin d'exercice ou de la période	22 132	26 543		
<b>VALEUR LIQUIDATIVE</b>	<b>61,19089</b>	<b>64,61782</b>		
Taux de rendement annualisé	-2,50%	0,50%		
dividendes distribués	1,813	1,782		

**NOTES AUX ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS****Arrêtées au 31/12/2008**

(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'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'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.

**NOTE N° 3. PORTEFEUILLE TITRES :**

Au 31/12/2008, la valeur actuelle du portefeuille titres a atteint 976 mille dinars contre 1.368 mille dinars au 31/12/2007. Elle se présente comme suit :

Désignations	31/12/2008			30/09/2008			31/12/2007		
	Coût d'entrée	Valeur Actualisée	% A.N.	Coût d'entrée	Valeur Actualisée	% A.N.	Coût d'entrée	Valeur Actualisée	% A.N.
Actions & valeurs assimilées	1 055 314	749 929	55,4%	1 089 958	1 022 993	63,9%	1 248 332	1 133 771	59,6%
Obligations et assimilées	157 708	162 911	12,0%	157 708	160 802	10,0%	221 279	228 616	13,3%
OPCVM	62 530	62 744	4,6%	34 866	35 139	2,2%	5 676	5 676	0,3%
<b>Total</b>	<b>1 275 553</b>	<b>975 584</b>	<b>72,0%</b>	<b>1 282 532</b>	<b>1 218 933</b>	<b>76,1%</b>	<b>1 475 288</b>	<b>1 368 064</b>	<b>73,3%</b>

**3.1. Actions et droits rattachés :**

Au 31/12/2008, la valeur actuelle des « actions et droits rattachés » est de 750 mille dinars contre 1.134 mille dinars 31/12/2007. Elle se détaille comme suit :

Valeurs	31/12/2008			31/12/2007		
	Nbre	Val. Compt.	Mt. actual.	Nbre	Val. Compt.	Mt. actual.
Adwya	2500	7 111	15 483	10 000	28 445	34 000
AMEN BANK				500	13 119	13 395
AMEN BANK NG				36	912	907
AMEN BANK NS				36	977	905
AMS DA	9	1	4	9	4	1
ASSAD	10000	45 857	92 760	18 396	84 359	78 551
ATB ng	400	1 744	2 068			
ATB ns	931	4 467	4 176			
ATB	2000	9 061	10 676	10 000	52 694	54 040
ARTES	1000	10 330	8 936			-
ATL Ng	1600	3 792	5 408			-
ATL	7000	16 784	24 990	10 000	29 957	34 140
ATL NS	4000	8 992	13 640			-
BIAT NS				210	8 391	7 854
BNA				1 500	13 401	13 428
BT				500	45 487	48 607
EL KIMIA	2296	100 330	62 589	1 900	85 876	67 260
ELECTROSTAR	50	554	417	1 500	20 184	17 750
ESSOUKNA	9000	47 153	37 791	10 000	52 392	48 000
GIF	10000	33 821	26 600	11 000	42 819	33 110
KARTHAGO				750	7 052	6 482
MONOPRIX	50	6 950	5 776	250	17 935	21 073
Pouline gph	1300	7 735	7 868			-
SFBT				1 000	12 065	14 438
SIAME	30000	67 650	41 220	16 000	42 474	31 056
SIPHAT	4200	97 328	58 708	4 200	97 328	74 705
SITS	20517	51 039	42 347	18 517	46 899	40 367
SOMOCER	11000	38 717	25 806	6 000	26 647	18 840
SOTETEL	11406	216 112	108 608	10 000	231 449	222 440
SOTRAPIL	5000	149 905	48 630	4 400	136 825	102 542
SOTUMAG						-
SPDI	5000	33 392	20 665	3 000	20 842	20 700
TPR	5000	22 346	23 640	10 000	47 991	49 940
TUNINVEST				300	2 849	3 240
TUNIS AIR	17000	55 962	45 135	20 000	78 962	76 000
TUNIS AIR ng	3400	11 186	9 010			-
UBCI	150	6 995	6 979			-
<b>Totaux</b>	<b>164 809</b>	<b>1 055 314</b>	<b>749 929</b>	<b>170 004</b>	<b>1 248 332</b>	<b>1 133 771</b>

Au 31/12/2008, les différences d'estimation sur le portefeuille actions s'élèvent à -305 mille dinars contre -115 mille dinars au 31/12/2007. 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 31/12/2008 (dernier jour ouvrable du trimestre), sauf pour les valeurs suivantes :

- les 2296 actions El Kimia, valorisées au cours du 23/12/08,
- les 931 actions ATL NS, valorisées sur la base d'estimation
- les 3400 actions de Tunisair NG, valorisées sur la base du cours de référence, et
- les 9 droits d'attribution de l'AMS, valorisées au cours du 9/9/2008

D'autre part, les 200 actions Sotrapil attribuées gratuitement depuis le 30/12/2008 n'ont été enregistrées que le 14/01/09 ; de ce fait, la valeur des actions et l'actif net ne trouvent minorées de 1945 dinars. Cette situation n'a pas eu d'impact sur l'égalité des actionnaires puisqu'il n'y a pas eu ni souscription ni rachat depuis la date d'attribution jusqu'à la date de régularisation.

**3.2. Obligations :**

Au 31/12/2008, la valeur de réalisation des « Obligations » a atteint 163 mille dinars contre 229 mille dinars au 31/12/2007 et. Elle se détaille comme suit :

Obligations	Nombre	31/12/2008					31/12/2007				
		Coût d'entrée	Intérêts courus	DE	Valeur de réalisation	% A.N.	Coût d'entrée	Intérêts courus	DE	Valeur de réalisation	% A.N.
EL Wifek 2006/1	1 000	60 000	1 573		61 573	5%	80 000	2 091		82 091	5%
SEPCM 2002	600	17 147	775		17 922	1%	25 718	1 159		26 877	2%
GL 2004/1	750	30 000	1 683		31 683	2%	45 000	2 524		47 524	3%
OCA Attijari 2006	2 112	10 562	387	-2	10 948	1%	10 562	387	-2	10 947	1%
AIL 2005	1 000	40 000	786		40 786	3%	60 000	1 176		61 176	4%
<b>Total</b>		<b>157 709</b>	<b>5 204</b>	<b>-2</b>	<b>162 912</b>	<b>12%</b>	<b>221 279</b>	<b>7 338</b>	<b>-2</b>	<b>228 616</b>	<b>13%</b>

**3.3. OPCVM :**

Au 31/12/2008, les titre OPCVM détenus correspondent à 608 actions SICAV Epargnant valant 63 mille dinars, contre 55 des mêmes actions valant 5 mille dinars au 31/12/2007 et contre 344 actions SICAV Epargnant valant 35 mille dinars au 30/09/08.

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

Au 31/12/2008, le ratio des emplois en valeurs mobilières dépasse 50% de l'actif net. Ce ratio est inférieur à la limite de 80% fixée par l'article 29 §2 & 3 du code des organismes de placements collectifs en valeurs mobilières (72% au 31/12/2008 contre 76% au 31/12/2007 et contre 80% au 30/09/2008). Pour le ratio d'emploi en OPCVM, l'encours n'a pas dépassé le seuil réglementaire de 5% fixé par les dispositions du même article. Il dépasse les 4,6 % de l'actif net contre 0,33 % de l'actif net au 31/12/2008 et contre presque 2% de l'actif net au 30/09/2008.

**3.5. Revenus de portefeuille titres :**

Au 31/12/2008, les revenus du portefeuille titres totalisent environ 43 mille dinars contre 49 mille dinars au 31/12/2007 et contre 41 mille dinars au 30/09/2008. Ils se détaillent comme suit :

Revenus	31/12/2008	30/09/2008	31/12/2007
Dividendes	30 377	30 377	36 352
Revenus des obligations et assimilés	9 706	7 597	13 126
Revenus des OPCVM	2 628	2 628	-
<b>Total des revenus portefeuille</b>	<b>42 711</b>	<b>40 602</b>	<b>49 478</b>
Divers produits accessoires	-	0	0
<b>Total général</b>	<b>42 711</b>	<b>40 602</b>	<b>49 478</b>

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

Au 31/12/2008, les liquidités et équivalents de liquidités totalisent 388 mille dinars contre 355 mille dinars au 31/12/2007 et contre 390 mille dinars au 30/09/2008. Elles se présentent comme suit :

Liquidités et placements monétaires	31/12/2008	30/09/2008	31/12/2007
Placements monétaires	-	-	267 167
Liquidités et équivalents	388 017	390 395	87 931
<b>Total</b>	<b>388 017</b>	<b>390 395</b>	<b>355 099</b>

Les liquidités immédiates (banque sommes à l'encaissement et placements en compte à terme) se situent à plus de 28% de l'actif net contre 5% au 31/12/2007 et contre presque 0% au 30/09/08. Ainsi, ces liquidités et emplois en compte à terme se trouvent en dépassement du seuil de 20% de l'actif net tel que fixé par les dispositions de l'article 29 du code des organismes de placement collectif (loi 2001-83)

**4.1. Placements monétaires :**

Au 31/12/2008, la valeur actuelle des placements monétaires est nulle contre 267 mille dinars au 31/12/2007.

Au 31/12/2008, les placements monétaires et ceux en compte à terme ont permis de réaliser des revenus pour 9.351 dinars contre 12.360 dinars au 31/12/2007.

**4.2. Liquidités et valeurs assimilées :**

Au 31/12/2008, le solde des liquidités est de 388 mille dinars contre 88 mille dinars au 31/12/2007. Il se présente comme suit :

Liquidités et équivalents	31/12/2008	30/09/2008	31/12/2007
Comptes à terme	375 043	386 995	
Liquidités	12 974	3 400	100
Sommes à l'encaissement	0	0	87831
<b>Total</b>	<b>388 017</b>	<b>390 395</b>	<b>87 931</b>

**4.2.1. Placements en Compte à terme :**

Au 31/12/2008, l'encours du placement en compte à terme est de 375 mille dinars contre une valeur nulle au 31/12/2007. Il correspond à un placement au 29/03/2009.

**4.2.2. Avoirs en Banque :**

Au 31/12/08, le solde comptable est de 12.974 dinars contre 87.931 dinars au 31/12/2007.

Au fait, le solde du relevé est créditeur de 30.806 dinars. Il ne tient pas compte des opérations suivantes :

31/03/06	Divers Ecart / Remboursement SEPCM	(+)	1
25/12/08	Achats de 1000 Sotetel	(-)	9 812
30/12/08	Souscription ATB NS	(-)	3 259
31/12/08	Achat de 500 Sotetel	(-)	4762

Ainsi, le solde comptable après rapprochement devient créditeur de 12.974 dinars.

**4.2.3. Sommes à l'encaissement :**

Au 31/12/2008, le solde du compte "sommes à l'encaissement" est nul tout contre 87.832 dinars au 31/12/2007.

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

Au 31/12/2008, les créances d'exploitation s'élèvent à 1 163 dinars contre 589 dinars au 31/12/2007 et contre 1.115 dinars au 30/09/2008. Ils correspondent à des frais bancaires restant à récupérer.

**NOTE N° 6 : CAPITAUX PROPRES :**

Au 31/12/2008, les postes de « Capitaux propres » avant les résultats distribuables totalisent 1.354 mille dinars contre 1.715 mille dinars au 31/12/2007 et contre 1.602 mille dinars au 30/09/2008. Ils se détaillent comme suit :

Désignation	31/12/2008	31/12/2007
Capital principal début période	2 654 300	2 222 600
Souscriptions en principal	266 400	1 777 500
Rachats en principal	-707 500	-1 345 800
Frais de négociation	-1 186	-2 412
Variation Diff. d'estimation du portefeuille	-190 635	-163 003
Plus values sur cessions	140 365	122 604
Moins values sur cessions	-29 433	-4 135
Sommes non distribuables de l'exercice clos	-987 278	-793 731
Régul sommes non distribuables exercice en cours	173 591	-146 602
<b>Sous total 1 (capitaux propres)</b>	<b>1 318 624</b>	<b>1 667 022</b>
Report à nouveau + autres reports	7	3
Régular. Résultat ex clos en inst. d'affect	-1	1
<b>Sous total 2</b>	<b>6</b>	<b>4</b>
Résultat de l'exercice en cours	35 658	48 125
<b>Actif net</b>	<b>1 354 287</b>	<b>1 715 151</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
Capital au 31/12/2007	1 715 151	26 543	65
<b>Souscriptions du premier trimestre 2008</b>	139 793	2 216	1
Montant nominal	221 600		
Régularisation sommes distrib	4 101		
Régularisation sommes non distr	< 85 908 >		
<b>Rachats du premier trimestre 2008</b>	< 343 754 >	< 5 592 >	< 4 >
Montant nominal	< 559 200 >		
Régularisation sommes distrib	< 10 440 >		
Régularisation sommes non distr	225 886		
Variation autres éléments de SN	< 102 559 >		
Capital au 31/03/2008	1 408 631	23 167	62
<b>Souscriptions du deuxième trimestre 2008</b>	25 059	428	
Montant nominal	42 800		
Régularisation sommes distrib	- 3 916		
Régularisation sommes non distr	< 13 825 >		
<b>Rachats du deuxième trimestre 2008</b>	- 61 906	< 1 086 >	
Montant nominal	< 108 600 >		
Régularisation sommes distrib	10 050		
Régularisation sommes non distr	36 644		
Variation autres éléments de SN	235 505		
Capital au 30/06/2008	1 607 289	22 509	61
<b>Souscriptions du troisième trimestre 2008</b>	1 481	20	
Montant nominal	2 000		
Régularisation sommes distrib	28		
Régularisation sommes non distr	-548		
<b>Rachats du troisième trimestre 2008</b>	-23 961	< 322 >	< 3 >
Montant nominal	-32 200		
Régularisation sommes distrib	-448		
Régularisation sommes non distr	8 687		
Variation autres éléments de SN	17 287		
Capital au 30/09/2008	1 602 095	22 207	58
<b>Souscriptions du quatrième trimestre 2007</b>	-	-	-
Montant nominal	-		
Régularisation sommes distrib	-		
Régularisation sommes non distr	-		
<b>Rachats du quatrième trimestre 2007</b>	< 4 963 >	< 75 >	< 1 >
Montant nominal	< 7 500 >		
Régularisation sommes distrib	< 120 >		
Régularisation sommes non distr	2 656		
Variation autres éléments de SN	< 237 889 >		
Capital au 31/12/2008	1 354 280	19 133	57

**\* 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 31/12/2008, les sommes distribuables (sans les arrondis de calcul) s'élèvent à 35 mille dinars contre 48 au 31/12/2007 et contre 34 mille dinars au 30/09/2008. Ces résultats peuvent se résumer comme suit :

Sommes distribuables	31/12/2008	31/12/2007
Sommes distribuables exerc en cours	35 650	48 125
Résultat de l'exercice clos	7	4
<b>Total</b>	<b>35 657</b>	<b>48 129</b>

**NOTE N° 8 : DETTES A PAYER :**

Au 31/12/2008, le total des dettes à payer s'élève à 10 mille dinars contre environ 9 mille dinars au 31/12/2007. 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	31/12/2008	31/12/2007	30/09/2008
Gestionnaire	4 306	3 699	2 459
Commission Réseau	5 623	4 370	5 311
Dépositaire	554	532	575
<b>Total</b>	<b>10 484</b>	<b>8 600</b>	<b>8 345</b>

Le total des charges à supporter conventionnellement par la SICAV est de 15.668 dinars contre 16.824 dinars au 31/12/2007.

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

Au 31/12/2008, l'actif net a atteint 1.354 mille dinars pour 22.132 actions conduisant à une valeur liquidative de 61,191 dinars contre 1.715 mille dinars pour 26.543 actions conduisant à une valeur liquidative de 64,617 dinars au 31/12/2007.

Comme indiqué par le paragraphe 3.1, l'omission de l'enregistrement des 200 actions Sotrapil attribuées gratuitement depuis le 30/12/2008 a abouti à la minoration de l'actif net pour 1945 dinars. Cette situation n'a pas eu d'impact sur l'égalité des actionnaires puisqu'il n'y a pas eu ni souscription ni rachat depuis la date d'attribution jusqu'à la date de régularisation (14/1/09).