

SITUATION TRIMESTRIELLE DE SICAV L'EPARGNANT
ARRETEE AU 30/06/2007
ATTESTATION TRIMESTRIELLE
AU 30/06/2007

01. En application de l'article 08 du code des organismes de placement collectif (promulgué par la loi n° 2001-83 du 24/07/2001, publiée au JORT n° 59 page 1790), nous avons procédé à l'examen limité du bilan et de l'état de résultat de la SICAV L'Epargnant ainsi que de la composition de ses actifs arrêtés au 30/06/2007.

Ces comptes donnés ci-joints font apparaître un total de l'actif du bilan de 279.114 mille dinars, un résultat distribuable cumulé à la date d'arrêté de 5.914 mille dinars et un actif net de 278.908 mille dinars pour 2.759.327 actions donnant une valeur liquidative de 101,078 dinars.

Ces états financiers relèvent de la responsabilité de la Direction et du Gestionnaire de la SICAV. Notre responsabilité consiste à émettre un rapport 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 issues 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.

02. Contrairement aux dispositions de l'article 2 du code des organismes de placement collectif, le solde rapproché du compte banque est au découvert.

03. 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 30/06/07, elles représentent environ 16%.

04. Sur la base de notre examen limité, et sous réserve de l'incidence des remarques ci-dessus mentionnée (§ 2 et 3), nous n'avons pas relevé de faits qui laissent penser que les états financiers ci joints ne présentent pas sincèrement la situation financière de la SICAV dans tous leurs aspects significatifs ou qu'ils ne sont pas conformes à la réglementation en vigueur et notamment aux dispositions des normes tunisiennes n°16 à 18.

LE COMMISSAIRE AUX COMTES

Mohamed Néjib BEN SAOUD

SICAV L'EPARGNANT
BILAN AU 30/06/07

Actifs	du 01/1/ 07 au 30/06/2007	du 01/1/ 06 au 31/12/2006	du 01/1/ 06 au 30/06/2006
AC 1 Portefeuille - titres	207 808 230	198 200 195	165 392 658
Obligations et valeurs assimilées	202 443 878	192 040 890	160 358 060
Actions d'OPCVM	5 364 352	6 159 305	5 034 598
AC 2 Placements monétaires disponibilités	71 190 383	42 868 631	69 440 010
Placements monétaires	71 197 815	41 485 486	69 416 655
Disponibilités	-7 432	1 383 146	23 355
AC 3 Créances d'exploitation	106 162	222 187	60 992
AC 4 Autres actifs	9 327	7 192	4 148
TOTAL ACTIF	279 114 102	241 298 204	234 897 808

PASSIF	206 466	215 109	188 105
PA 1 Opérateurs Créditeurs	206 466	198 253	171 249
PA 2 Autres Créditeurs Divers	0	16 855	16 855
TOTAL PASSIF	206 466	215 109	188 105
ACTIF NET	278 907 636	241 083 096	234 709 703
CP 1 Capital	272 994 004	231 291 351	229 694 923
CP2 Sommes Distribuables	5 913 632	9 791 745	5 014 780
Sommes distribuables des exercices antérieurs	1 994	1 811	1 658
Sommes distribuables de l'exercice	5 911 638	9 789 934	5 013 123
ACTIF NET	278 907 636	241 083 096	234 709 703
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET	279 114 102	241 298 204	234 897 808

ETAT DE RESULTAT AU 30/06/07

Désignations	du 1/4/07 au 30/06/07	du 01/1/ 07 au 30/06/2007	du 01/01/06 au 31/12/2006	du 01/04/06 au 30/06/2006	du 01/01/06 au 30/06/2006
PR 1 Revenus du portefeuille - titres	2 808 958	5 284 396	8 803 927	2 281 085	4 230 180
Revenus des obligations et valeurs assimilées	2 583 222	5 058 659	8 593 007	2 070 164	4 019 259
Revenus des OPCVM	225 736	225 736	210 921	210 921	210 921
PR 2 Revenus des placements monétaires	695 682	1 235 432	2 535 486	608 478	1 092 935
Total des revenus des placements	3 504 641	6 519 828	11 339 413	2 889 562	5 323 114
CH 1 Charges de gestion des placements	-406 811	-781 047	-1 392 335	-332 524	-634 129
REVENUS DES PLACEMENTS	3 097 829	5 738 781	9 947 078	2 557 039	4 688 985
PR 3 Autres produits	18 891	39 804	25 345	2 040	3 966
CH 2 Autres charges	-157 846	-313 953	-526 541	-121 896	-228 512
RESULTAT D'EXPLOITATION	2 958 875	5 464 631	9 445 882	2 437 182	4 464 440
PR 4 Régularisation du résultat d'exploitation	376 439	447 006	344 052	549 803	548 683
SOMMES DISTRIBUABLES DE L'EXERCICE	3 335 313	5 911 638	9 789 934	2 986 985	5 013 123
PR 4 Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)	-376 439	-447 006	-344 052	-549 803	-548 683
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres	258 021	132 671	-56 157	160 420	68 597
Plus ou moins valeurs réalisées sur cession des titres	-38 855	-38 855	21 918	0	19 825
RESULTAT NET DE L'EXERCICE	3 178 040	5 558 448	9 411 642	2 597 602	4 552 861

SICAV EPARGNANT
ETAT DE VARIATIONS DE L'ACTIF NET

Désignations des variations	du 1/4/07 au 30/06/07	du 01/01/07 au 30/06/2007	du 01/01/06 au 31/12/2006	du 01/04/06 au 30/06/2006	du 01/01/06 Au 30/06/2006
AN 1 Variation de l'actif net résultant des opérations d'exploitation	2 795 866	5 370 815	9 480 122	2 276 762	4 376 018
Résultat d'exploitation	2 958 875	5 464 631	9 445 882	2 437 182	4 464 440
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres	-201 863	-132 671	56 157	-160 420	-68 597
Plus ou moins valeurs réalisées / cession des titres	38 855	38 855	-21 918	0	-19 825
AN 2 Distribution de dividendes	-9 789 814	-9 789 814	-8 391 376	-8 391 376	-8 391 376
AN 3 Transactions sur le capital	24 509 420	42 243 543	39 075 966	36 051 593	37 806 677
a- Souscriptions	62 457 328	113 611 329	256 191 898	71 602 713	117 654 536
Capital	64 168 300	113 529 900	252 969 300	73 131 500	117 499 500
Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	-656 972	-1 159 147	-2 649 337	-759 560	-1 215 099
Régularisation des sommes distribuables	-1 054 000	1 240 576	5 871 935	-769 227	1 370 135
a- Rachats	-37 947 908	-71 367 787	-217 115 932	-35 551 120	-79 847 859
Capital	-39 064 800	-71 305 400	-213 825 000	-37 184 300	-79 851 500
Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	403 671	731 065	2 236 783	387 365	824 937
Régularisation des sommes distribuables	713 221	-793 452	-5 527 714	1 245 816	-821 296
VARIATION DE L'ACTIF NET	17 515 472	37 824 544	40 164 711	29 936 979	33 791 319
AN 4 Actif Net					
en début d'exercice	40 164 711	241 083 096	200 918 384	200 918 384	200 918 384
en fin d'exercice	17 515 472	278 907 639	241 083 096	234 709 703	234 709 703
AN 5 Nombre d'actions					
en début d'exercice		2 337 082	1 945 639		1 945 639
en fin d'exercice		2 759 327	2 337 082		2 322 119
VALEUR LIQUIDATIVE		101,07814	103,15560		101,07566

AN 6 Taux de rendement annuel**4,13%****4,07%****4,11%****NOTES AUX ETATS FINANCIERS AU 30 JUIN 2007****NOTE N° 1 : CREATION ET ACTIVITE**

La « SICAV L'Epargnant » est une société anonyme à capital variable créée le 28/01/1997 pour gérer un portefeuille de valeurs mobilières à revenu fixe. Elle est autorisée à exercer par visa du C.M.F. N° 97-280 du 13/02/97.

Ainsi, l'article 3 de ses statuts précise que la gestion du portefeuille de valeurs mobilières à revenu fixe est l'objet unique de la Société par lequel elle contribue 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 trimestriels :**

La situation trimestrielle de la « SICAV l'épargnant » est établie, pour l'essentiel, conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie et notamment aux dispositions des normes comptables 16 et 17 relatives à la présentation des états financiers et au traitement du portefeuille - titres et des opérations effectuées par les OPCVM.

2.2. Principes comptables appliqués :

L'évaluation des différents éléments du portefeuille - titres y est faite à leur valeur de réalisation. Les principes comptables les plus significatifs se résument comme suit :

2.2.1. Prise en compte des titres de créances et des revenus y afférent :

Les obligations et les titres des créances négociables sont enregistrés au moment du transfert de propriété pour leur prix d'achat. Les frais d'achats engagés sont imputés dans un compte de situation nette. Les intérêts sur les valeurs mobilières à revenus fixes sont pris en compte en résultat au fur et à mesure qu'ils sont courus.

Les intérêts sur les titres en portefeuille sont pris en compte en résultat dès qu'ils sont courus (intérêts courus au jour). Le lendemain de l'échéance, ils sont classés comme intérêts échus.

2.2.2. Les ventes et les remboursements :

Les ventes et les remboursements sont enregistrés au coût moyen pondéré d'entrée. Les différences entre la valeur de sortie et le prix de cession net des frais sont enregistrées en plus ou moins value et est portée en un sous compte des capitaux propres, en tant que sommes non distribuables. La plus ou moins value potentielle antérieurement constatée est annulée pour la quote part des titres remboursés. Les intérêts courus à la date de la sortie sont comptabilisés en "Intérêts courus à la vente"

2.2.3. Différences et variations d'estimation du portefeuille :

Les comptes Différences d'estimation et Variations d'estimation du portefeuille sont des éléments des capitaux propres et enregistrent, à la date des arrêts de calcul de chaque valeur liquidative, la différence entre la valeur d'entrée et la valeur réévaluée du Portefeuille des titres qui est considérée comme valeur de réalisation la plus probable du stock de valeurs mobilières à revenu fixe. Ces différences relatives à chaque échéance sont lissées sur la période résiduelle de détention à partir du 02/01/03. Le même traitement est réservé aux "décotes" et aux "sur cotes" sur les obligations et assimilés.

2.2.4. Prise en compte du portefeuille actions des SICAV obligataires :

Les acquisitions d'actions des SICAV obligataires sont enregistrées en comptabilité au moment du transfert de propriété pour leur prix d'achat. Leur valeur est actualisée sur la base des valeurs liquidatives des sociétés émettrices.

En principe, les ventes d'actions sont comptabilisées pour leur coût moyen pondéré d'entrée. Les plus ou moins values sont comptabilisées parmi les capitaux propres en tant que plus ou moins value réalisées.

2.2.5. Etablissement dépositaire :

Ce compte enregistre les mouvements en numéraires reçus par le dépositaire qui, par convention se charge d'une part, de la gestion des titres possédés par la SICAV et, d'autre part, de la centralisation et du suivi de l'exécution des ordres d'achats et de ventes de valeurs mobilières.

2.2.6. Les frais de gestion et de dépôts :

Les frais de gestion sont à attribuer à la STB - Manager au taux de 0,45% T.T.C. de l'actif net de la SICAV calculé quotidiennement en contre partie de tous les frais de fonctionnement. La commission de dépôt revenant à la STB est fixée à 0,05% T.T.C. de l'actif net. De plus, une commission de 0,1% TTC de cet actif est allouée au réseau des agences de la STB. Tous ces frais sont déduits de l'actif net servant à l'évaluation de la valeur liquidative. Ils sont autorisés par les organes de gestion de la SICAV.

2.2.7. Valeur liquidative :

La valeur liquidative est obtenue par l'actualisation des éléments d'actif au cours de leur réalisation le plus probable avec l'hypothèse que le marché est parfait et que les intentions d'offre n'ont pas une incidence significative sur l'évolution des cours. Conformément à la nature de la SICAV, elle tient compte des plus values latentes et anticipe les produits probables.

La détermination de la valeur liquidative est calculée à la fin de chaque journée pour définir les valeurs des émissions et des rachats du jour ouvrable suivant, en divisant l'actif net réévalué par le nombre de titres de la SICAV en circulation.

NOTE N° 3. PORTEFEUILLE TITRES :

Au 30/06/07, la valeur du portefeuille titres totalise environ 207.808 mille dinars contre 198.216 mille dinars au 31/12/06 et contre 165.393 mille dinars au 30/06/06. Elle se détaille comme suit :

Portefeuille titres	30/06/2007		31/12/2006		30/06/2006	
	Valeurs actuelles	% A.N.	Valeurs actuelles	% A.N.	Val. actuelles	% A N
Obligations	45 635 615	16%	48 330 859	20%	54 044 748	23%
Différence d'estimation	- 1 630 000	-1%	- 1 630 000	-1%	- 1 630 000	-1%
Sous total obligations	44 005 615	16%	46 700 859	19%	52 414 748	22%
BTA	159 431 070	57%	146 063 102	61%	108 358 035	46%
Résorption différence estimation/BTA	- 992 807	0%	- 707 256	0%	- 414 724	0%
Actions OPCVM	5 364 352	2%	6 159 305	3%	5 034 598	2%
Total des obligations et assimilés	207 808 230	75%	198 216 010	82%	165 392 658	70%

Il est à noter que contrairement à la situation du 31/12/06, les intérêts complémentaires sur BIT qui s'élèvent à 4.528 dinars au 30/06/07, sont rattachés aux BIT et non aux obligations (ils étaient de 15 815 dinars à fin 2006).

3.1. Obligations de sociétés :

Au 30/06/07, le solde actualisé du « Portefeuille Obligations » net des dépréciations de BATAM s'élève à 44.006 mille dinars contre 46.701 mille dinars au 31/12/06 (y compris les 16 mille à rattacher aux BIT) et contre 52.415 mille dinars au 30/06/06. Il se détaille comme suit :

3.1.3. Remarques relatives aux Obligations de sociétés :**3.1.3.1. Mode d'évaluation des encours des obligations BATAM :**

L'encours des obligations BATAM de 1.630 mille dinars est indiqué pour une valeur nulle.

3.1.3.2. Détention de titres garantis ou émis par la STB au-delà des 10% de l'actif net :

Au 30/06/07, l'encours d'obligations émises ou garanties par la STB, rajouté à celui des Billets de trésorerie et à d'autres placements monétaires, a dépassé le seuil maximum de 10% fixé par l'article 29 du code des organismes de placement collectif. En effet, il a atteint environ 16 %.

3.2. Bons de trésor assimilables (BTA) :

Au 30/06/07, la valeur de réalisation des BTA s'élève à 159.431 mille dinars contre 146.063 mille dinars au 31/12/06 et contre 108.358 mille dinars au 30/06/06. Elle se détaille comme suit :

Désignations	30/06/2007					31/12/2006	30/06/1906
	Val. fac.	Nombre	Coût entrée	Int courus	Int. à l'achat	Total	Total
BTA 03/2009	1 000	4 100	4 081 780	66 004	-	4 147 784	4 147 200
BTA 14/04/2014	1 000	2 000	2 071 400	25 644	-	2 097 044	2 096 715
BTA 14/04/2014	1 000	1 000	1 036 000	12 822	-	1 048 822	1 048 658
BTA 14/04/2014	1 000	3 000	3 110 820	38 466	-	3 149 286	3 148 793
BTA 15/9/2006	-	-	-	-	-	-	3 100 366
BTA 14/04/2014	1 000	5 000	5 197 500	64 110	-	5 261 610	5 260 788
BTA 14/04/2014	1 000	2 000	2 072 000	25 644	-	2 097 644	2 097 315
BTA 14/04/2014	1 000	2 000	2 074 000	25 644	-	2 099 644	2 099 315
BTA 14/04/2014	1 000	2 000	2 073 000	25 644	-	2 098 644	2 098 315
BTA 14/04/2014	1 000	14 000	14 525 000	179 507	-	14 704 507	14 702 205
BTA 14/04/2014	1 000	1 000	1 035 000	12 822	-	1 047 822	1 047 658
BTA11/6/2008	1 000	3 000	3 091 950	8 433	-	3 100 383	3 182 936
BTA 14/04/2014	1 000	5 000	5 208 950	64 110	-	5 273 060	5 423 471
BTA 14/04/2014	1 000	5 707	5 945 553	73 175	-	6 018 727	6 190 406
BTA 11/06/2008	1 000	3 000	3 094 500	8 433	-	3 102 933	3 185 486
BTA 14/04/2014	1 000	5 000	5 237 500	64 110	-	5 301 610	5 452 021
BTA 09/02/2015	1 000	2 000	2 010 000	43 266	-	2 053 266	2 109 726
BTA 09/02/2015	1 000	2 000	2 012 000	43 266	-	2 055 266	2 111 726
BTA 15/09/2006	-	-	-	-	-	-	3 102 346
BTA JUILLET 2007	1 000	2 000	2 010 960	86 548	-	2 097 508	2 052 878
BTA JUILLET 2007	1 000	2 000	2 011 000	86 548	-	2 097 548	2 052 918
BTA JUILLET 2007	1 000	2 000	2 012 000	86 548	-	2 098 548	2 053 918
BTA mars 2009	1 000	2 000	2 059 040	32 197	-	2 091 237	2 143 380
BTA 11/06/2008	1 000	7 500	7 730 250	21 082	-	7 751 332	7 957 716
BTA 12/04/2010	1 000	2 000	2 076 440	23 375	-	2 099 815	2 154 259
BTA 09/02/2015	1 000	5 000	5 176 950	108 164	-	5 285 114	5 426 265
BTA 09/02/2015	1 000	1 500	1 588 500	32 449	-	1 620 949	1 663 295
BTA 09/02/2015	1 000	4 000	4 133 560	86 532	-	4 220 092	4 333 012
BTA 09/02/2015	1 000	1 500	1 594 500	32 449	-	1 626 949	1 669 295
BTA 09/02/2015	1 000	1 500	1 591 500	32 449	-	1 623 949	1 666 295
BTA 09/02/2015	1 000	1 500	1 587 000	32 449	-	1 619 449	1 661 795
BTA 09/02/2015	1 000	3 000	3 204 600	64 899	-	3 269 499	3 354 189
BTA MARS 2009	1 000	1 000	1 031 000	16 099	-	1 047 099	1 073 170
BTA MARS 2009	1 000	1 000	1 030 000	16 099	-	1 046 099	1 072 170
BTA 11/06/2008	1 000	1 000	1 029 000	2 811	-	1 031 811	1 059 329
BTA 09/02/2015	1 000	3 000	3 226 200	64 899	-	3 291 099	3 375 789
BTA 15/03/2012	1 000	1 000	1 016 500	14 071	-	1 030 571	1 054 768
BTA JUIL 2007	1 000	6 000	6 023 460	208 603	51 041	6 283 104	6 149 213
BTA 14/04/2014	1 000	3 000	3 166 977	38 466	-	3 205 443	3 295 689
BTA MARS 2012	1 000	1 500	1 486 500	21 107	-	1 507 607	1 543 903
BTA MARS 2012	1 000	1 500	1 488 000	21 107	-	1 509 107	1 545 403
BTA MARS 2012	1 000	1 500	1 488 600	21 107	-	1 509 707	1 546 003
BTA MARS 2012	1 000	3 000	2 981 718	42 214	-	3 023 932	3 096 523
BTA MARS 2009	1 000	3 000	3 042 120	48 296	-	3 090 416	3 168 630
BTA 11/10/2013	1 000	1 500	1 471 500	45 524	7 019	1 524 044	1 487 744
BTA 11/10/2013	1 000	3 000	2 946 000	79 818	25 269	3 051 087	2 978 489
BTA 11/10/2013	1 000	2 000	1 966 000	53 212	16 846	2 036 058	1 987 659
BTA 11/10/2013	1 000	2 000	1 967 000	53 212	16 846	2 037 058	1 988 659
BTA 11/10/2013	1 000	2 000	1 968 000	53 212	16 846	2 038 058	1 989 659
BTA 11/10/2013	1 000	1 500	1 476 000	45 524	7 019	1 528 544	1 492 244
BTA 11/10/2013	1 000	1 500	1 474 500	45 524	7 019	1 527 044	1 490 744
BTA 11/10/2013	1 000	1 000	977 000	2 273	32 756	1 012 029	-
BTA 11/10/2013	1 000	1 000	975 000	2 273	32 756	1 010 029	-
BTA 11/10/2013	1 000	1 000	974 000	2 273	32 756	1 009 029	-
BTA 11/10/2013	1 000	1 000	973 000	2 273	32 756	1 008 029	-
BTA 11/10/2013	1 000	2 000	1 946 000	21 392	48 666	2 016 058	-
BTA 11/10/2013	1 000	2 000	1 952 000	21 392	48 666	2 022 058	-
BTA 09/05/2022	1 000	2 000	1 962 000	15 728	-	1 977 728	-
BTA 09/05/2022	1 000	1 000	971 000	2 571	5 293	978 864	-
BTA 09/05/2022	1 000	1 000	973 000	2 571	5 293	980 864	-
BTA 09/05/2022	1 000	1 000	976 000	2 571	5 293	983 864	-
BTA 09/05/2022	1 000	1 000	979 000	2 571	5 293	986 864	-
BTA 09/05/2022	1 000	1 000	977 000	2 571	5 293	984 864	-
BTA 09/05/2022	1 000	1 000	975 000	2 571	5 293	982 864	-
Total			156 542 328	2 480 720	408 022	159 431 070	146 063 102
							108 358 035

Le coût d'entrée des BTA nets des intérêts courus à l'achat, s'élevant au 30/06/2007 à 156.542 mille dinars contre 140.932 mille dinars au 31/12/06 et contre 106.655 mille dinars au 30/06/06.

Il est à noter que les acquisitions des BTA se sont accompagnées par le paiement des intérêts courus à l'achat, comptabilisés séparément. Ces intérêts à l'achat ont atteint 408 mille dinars contre 872 mille dinars au 31/12/06 et contre 227 mille dinars au 30/06/06. Parallèlement, les retenues à la source avancées et restant à récupérer, figurent parmi les autres créances d'exploitation pour 106 mille dinars contre 222 mille dinars au 31/12/06 et contre 61 mille dinars au 30/06/06 (cf. note n° 5 ci-dessous).

La valeur algébrique des lissages des « sur cotes » et « des décotes » a atteint -993 mille dinars au 30/06/07 contre 707 mille dinars au 31/12/06 et contre 415 mille dinars au 30/06/06.

3.3. Actions de SICAV obligataires :

3.3.1. OPCVM obligataires :

Au 30/06/07, l'encours des actions de SICAV obligataires est de 5.364 mille dinars contre 6.159 mille dinars au 31/12/06 et contre 5.035 mille dinars au 30/06/06. Il se détaille comme suit :

Actions Sicav	30/06/2007	31/12/2006	30/06/2006
Actions "Univers obligations"	3 364 817	3 364 817	2 364 865
Différence d'estimation / Univers Obligations	< 41 405 >	29 086	< 39 268 >
Actions "Sanadett SICAV"	-	1 500 109	1 500 109
Différence d'estimation / Sanadett SICAV	-	15 036	< 17 544 >
Actions "Sicav Entreprise"	1 760 901	1 238 221	1 238 221
Différence d'estimation / Sicav Entreprise	< 24 861 >	12 035	< 11 785 >
Actions "Général obligation"	315 147	-	-
Différence d'estimation / Général obligations	< 10 248 >	-	-
Total	5 364 352	6 159 305	5 034 598

3.3.2. Respect des ratios d'emplois en titres de portefeuille :

Au 30/06/07, les emplois en obligations, BTNB et BTA se situent entre 50% et 80% (Le taux s'est fixé à 61,82 % contre 79,66 % au 31/12/06 et contre 68,32 % au 30/06/06).

Le ratio de détention d'actions de SICAV est de 1,92 % de l'actif net contre 2,55% au 31/12/06 et contre 2,15 % au 30/06/06.

3.4. Revenus du portefeuille - titres :

Au 30/06/07, les revenus nets du portefeuille titres (avant les résorptions des décotes, différences d'estimation et des autres revenus) totalisent 5.284 mille dinars contre 8.804 mille dinars au 31/12/06 et contre 4.230 mille dinars au 30/06/06. Avec les résorptions des décotes et des sur cotes, ces revenus se détaillent comme suit :

Cumul des Revenus du portefeuille	30/06/2007	31/12/2006	30/06/2006
Revenus des obligations & assimilés potentiels	3 409 450	5 241 694	2 658 843
Revenus des obligations & assimilés début période	< 5 241 694 >	< 3 610 915 >	< 3 610 915 >
Revenus des obligations & assimilés échus	6 890 904	6 962 227	4 971 331
Revenus des OPCVM	225 736	210 921	210 921
Total revenus de portefeuille	5 284 396	8 803 927	4 230 180
Autres revenus	11 407	18 390	2 507
Quote part des décotes / obligations	28 397	6 956	1 459
Total des revenus liés port titres	5 324 200	8 829 273	4 234 146
Dotations aux résorptions sur cotes	< 313 948 >	< 526 538 >	< 228 510 >
Résultats liés au portefeuille titres	5 010 251	8 302 735	4 005 636

Au 30/06/07, quelques remarques sont à signaler :

- Les revenus d'obligations et assimilés comportent des revenus sur les obligations de société et sur les BTA, leur total a atteint 5.059 mille dinars contre 8.593 mille dinars au 31/12/06 et contre 4.019 mille dinars au 30/06/06.
- Les soldes des comptes comptables incluent des intérêts intercalaires courus sur BIT pour environ 5 mille dinars contre environ 16 mille dinars au 31/12/06 et contre 30 mille dinars au 31/03/06. ces intérêts ne sont présentés avec les obligations et assimilées qu'au 31/12/06.
- Les calculs des intérêts courus sur les emprunts BATAM sont suspendus depuis le 30/09/04. Ces intérêts comme le reste des encours, apparaissent pour une valeur nulle depuis la fin de 2005.

NOTE N° 4. PLACEMENTS MONÉTAIRES ET DISPONIBILITES :

Au 30/06/07, le total des placements monétaires et des disponibilités a atteint 71.190 mille dinars contre 42.869 mille dinars au 31/12/06 et contre 69.440 mille dinars au 30/06/06. Il se détaille comme suit :

Disponibilités	30/06/2007	31/12/2006	30/06/2006
Placements monétaires	71 197 815	41 485 486	69 416 655
Liquidités	< 7 432 >	1 383 146	23 355
Total	71 190 383	42 868 631	69 440 010

Il est à noter ce qui suit :

- Le ratio de liquidité immédiate (dépôts à vue et équivalents des liquidités) n'a pas dépassé le seuil maximum de 20 % fixé par l'article 29 § 2 et 3 du code des organismes de placement collectif (-0,00 % de l'actif net contre 0,57% au 31/12/06 et contre 0,01% de l'actif net au 30/06/06). Il est à noter que contrairement aux dispositions de l'article 2 du code précité, le solde rapproché et le solde comptable sont au découvert.
- Le ratio des valeurs émises par l'Etat ou sur le marché de la BCT (à plus et à moins d'un an) n'a pas dépassé le seuil de 30% ; en effet, il s'est situé à 23,36 % contre 11,59% au 31/12/06 et contre 24,8% au 30/06/06.
- Le ratio des liquidités relatives (liquidités et quasi-liquidités à court terme, c'est à dire, les encours des BTC et des Billets de trésorerie à moins d'un an) n'a pas dépassé les 50% de l'actif net : il est de 20,58% de l'actif net contre 14,77% au 31/12/06 et contre 28,57% de l'actif net au 30/06/06).

4.1. Placements monétaires (Bons de trésor, Billets de trésorerie et certificats de dépôts) :

Au 30/06/07, les placements monétaires ont atteint en valeur actuelle 71.198 mille dinars contre 41.485 mille dinars au 31/12/06 et contre 69.417 mille dinars au 30/06/06. Ils se détaillent comme suit :

Désignations (en dinars)	30/06/2007	% AN	31/12/2006	% AN	30/06/2006	% AN
Bons de trésor financiers	13 021 276		5 325 353		44 280 000	
Intérêts courus / BTF	6 529		3 703		235 297	
Sous total BTF	13 027 805	4,67%	5 329 056	2,21%	44 515 297	18,97%
Billets de trésorerie	6 100 000		13 700 000		11 450 000	
Intérêts précomptés /BT	< 209 750 >		< 544 811 >		< 420 817 >	
Intérêts courus / BT	162 277		381 974		188 660	
Intérêts Intercal./ Complém.	4 525		15 815			
Sous total BT	6 057 051	2,17%	13 552 978	5,62%	11 217 843	4,78%
Certificats de dépôts	37 500 000		7 000 000		3 000 000	
Intérêts précomptés / CD	< 455 359 >		-423 139		< 243 773 >	
Intérêts courus / CD	169 649		53 144		215 114	
Sous total CD	37 214 290	13,34%	6 630 005	2,75%	2 971 340	1,27%
BTCT interet courus	299 482		210 719		187 837	
Intérêts courus / BTCT	14 599 188		15 762 728		10 524 338	
Sous total BTCT	14 898 670	5,34%	15 973 447	6,63%	10 712 175	4,56%
Total placements monétaires	71 197 815	25,53%	41 485 486	17,21%	69 416 655	29,58%

4.1.1. Au 30/06/07, l'encours des **bons de trésor financiers** a atteint 13.028 mille dinars contre 5.329 mille dinars au 31/12/06 et contre 44.515 mille dinars au 30/06/06. Il correspond à l'encours de placements en « BTA et équivalents » augmentés des intérêts courus aux dates d'arrêtés. Les durées résiduelles de ces placements sont différentes mais toutes inférieures à une année.

4.1.2. Au 30/06/07, les **billets de trésorerie commerciaux** et les créances rattachées totalisent 6.057 mille dinars contre 13.553 mille dinars au 31/12/06 et contre 11.218 mille dinars au 30/06/06.

Les intérêts précomptés au 30/06/07 sont de 210 mille dinars contre 545 mille dinars au 31/12/06 et contre 421 mille dinars au 30/06/06. Les créances rattachées aux billets de trésorerie (intérêts courus et non échus, y compris les intérêts intercalaires) ont atteint 167 mille dinars au 30/06/07 contre 382 mille dinars (et 16 d'intérêts intercalaires) au 31/12/06 et contre 189 mille dinars au 30/06/06. Le rattachement de ces intérêts intercalaires a donc changé.

Il y a lieu de noter que la partie de ces placements garantie par la STB (directement ou par des relais en crédits bancaires) est d'environ 0,25% contre 2,27% au 31/12/06 et contre 3,45% de l'actif net au 30/06/06 (rajouté aux emplois en obligations en faveur ou garantis par la même banque et à ceux en Certificat de dépôts, le risque par émetteur au 30/06/07 voisine les 16%. Donc, il dépasse le seuil réglementaire de 10% fixé par l'article 29 du code des OPCVM (loi 2001/83 du 24/7/2001).

4.1.3. Au 30/06/07, les **Certificats de dépôts** et les créances rattachées totalisent 37.214 mille dinars contre 6.630 mille dinars au 31/12/06 et contre 2.971 mille dinars au 30/06/06.

Les intérêts précomptés sur ces placements sont de (-455) mille dinars contre (-423) mille dinars au 31/12/06 et contre (-244) au 30/06/06. Parallèlement, les intérêts courus sont de 170 mille dinars contre 53 mille dinars au 31/12/06 et contre 215 mille dinars au 30/06/06.

4.1.4. Au 30/06/07, les **Billets de trésor à court terme** et les créances rattachées totalisent 14.899 mille dinars contre 15.973 mille dinars au 31/12/06 et contre 10.712 mille dinars au 30/06/06.

4.1.5. Au 30/06/07, les placements monétaires ont généré des revenus pour 1.235 mille dinars contre 2.535 mille dinars au 31/12/06 et contre 1.093 mille dinars au 30/06/06. Ils se détaillent comme suit :

Revenus	30/06/2007	31/12/2006	30/06/2006
Revenus potentiel / bons de trésor	306 011	214 422	423 133
Revenus échus/ bons de trésor	373 033	1 194 937	622 396
Rev. / bons de trésor au début période	< 214 422 >	< 234 371 >	< 234 371 >
Revenus potentiel / billets trésorerie	162 277	381 974	188 660
Revenus échus/ billets trésorerie	477 682	249 571	166 767
Revenus début période/ billets trésorerie	< 381 974 >	< 140 981 >	< 140 981 >
Revenus potentiel / certif. dépôts	169 649	53 144	215 114
Revenus des CD début période	< 53 144 >	< 155 488 >	< 155 488 >
Revenus échus/ certif. dépôts	391 797	972 278	7 705
Intérêts intercalaires / BIT	4 525	-	-
Total revenus / placements monétaires	1 235 432	2 535 486	1 092 935

4.2. Liquidités :

Au 30/06/07, le solde des comptes de liquidités est de -7 mille dinars contre 1.383 mille dinars au 31/12/06 et contre 23 mille dinars au 30/06/06. Il se détaille comme suit :

Désignations	30/06/2007	31/12/2006	30/06/2006
Avoirs en banque	< 7 468 >	6 498	3 531
Sommes à recevoir	36	1 376 648	19 824
Total général	< 7 432 >	1 383 146	23 355

4.2.1. Avoirs en Banque :

Au 30/06/07, le solde du compte Banque figure en comptabilité pour -7.468 dinars contre 6.498 dinars au 31/12/06 et contre 3.531 dinars au 30/06/06.

Au fait, le solde du relevé est débiteur de 37.088 dinars. Il ne tient pas compte des opérations suivantes que la SICAV a comptabilisé :

Ecart / remboursement SEPCM (31/03/06)	(-)	4
Ecart / remboursement SEPCM (02/04/07)	(-)	8
Achat CD le 29/06/07	(+)	7 991 549
Souscription le 29/06/07	(-)	4 189 740
Rachat le 29/06/07	(+)	1 168 499
Remboursement CD le 29/06/07	(-)	5 000 000
Ecart sur remboursement BH le 02/01/07	(+)	6
Ecart sur remboursement BCT le 09/05/07	(+)	80

Ainsi, au 30/06/07, le solde comptable rapproché est débiteur de 7.468 dinars.

Il est à noter que cette situation équivaut à l'obtention d'un découvert bancaire et est contraire aux dispositions de l'article 2 du code des OPCVM.

4.2.2. Sommes à l'encaissement :

Au 30/06/07, le solde du compte « Sommes à l'encaissement » est de 36 dinars contre 1.377 mille dinars au 31/12/06 et contre 20 mille dinars au 30/06/06. Il s'analyse comme suit :

Désignations	31/12/2006			31/12/2006			30/06/2006		
	Principal	Intérêts	Total	Principal	Intérêts	Total	Principal	Intérêts	total
Ecart SEPCM 2002	4	-	4	4	-	4	4	-	4
15000 obligations samara	-	-	-	-	-	-	18 574	1 226	19 800
HOURIA 2000	-	40	40	-	20	20	-	20	20
Coupon BH	-	-	-	600 000	90 624	690 624	-	-	-
Coupon GL	-	-	-	400 000	72 000	472 000	-	-	-
CDS 2001	-	-	-	200 000	14 000	214 000	-	-	-
SEPCM 2001	-	8	8	-	-	-	-	-	-
Total général	4	32	36	1 200 004	176 644	1 376 648	18 578	1 246	19 824

NOTE N° 5 : CREANCES D'EXPLOITATION :

Au 30/06/07, les valeurs réalisables ont atteint 115 mille dinars contre 229 mille dinars au 31/12/06 et contre 65 mille dinars au 30/06/06. Elles représentent des agios et frais facturés par la STB et restant à récupérer ainsi que les retenues à la source des intérêts pré comptés sur les BTA. Elles se présentent comme suit :

Désignations	31/12/2006	31/12/2006	30/06/2006
Retenue à la source / BTA	106 162	222 187	60 992
Autres débiteurs	9 327	7 192	4 148
Total général	115 489	229 378	65 139

Les retenues à la source sur BTA ne concernent que les intérêts à la l'achat comptabilisés séparément (Cf. § 3.2).

NOTE N° 6 : CAPITAUX PROPRES :

Au 30/06/07, les Capitaux propres (sans le résultat provisoire) sont de 272.996 mille dinars contre 231.293 mille dinars au 31/12/06 et contre 229.697 mille dinars au 30/06/06. Ils se détaillent comme suit :

Capitaux propres en dinars	30/06/2007	31/12/2006	30/06/2006
Capital en début d'exercice	233 708 200	194 563 900	194 563 900
Emissions	113 529 900	252 969 300	117 499 500
Rachats	- 71 305 400	- 213 825 000	- 79 851 500
Variat Diff.d'estimat	- 1 762 671	- 1 573 843	- 1 698 597
Résorption Variat Diff.d'estimat/ obligat	1 630 000	1 630 000	1 630 000
Plus value sur titres en portefeuille	-	20 223	22 203
Moins value sur placements monétaires	-	113	-
Plus Moins values reportées/titres	38 855	42 028	42 028
Sommes non distribuables	- 2 417 029	- 2 038 714	- 2 038 714
Réglul SND ex clos	- 1 159 147	- 2 649 337	- 1 215 099
Regul des SND rachats	731 065	2 236 783	824 937
Report à nouveau	1 888	1 658	1 658
Autres résultats reportés	223	165	165
Réglul report à nouveau	119	169	156
Sous total	272 996 002	231 293 162	229 696 580
Résultat de la période	5 911 638	9 789 934	5 013 123
Total Actif Net	278 907 639	241 083 096	234 709 703

Au 30/06/07, les mouvements de l'actif net se résument comme suit :

Mouvements des titres	Montants	Nombre d'actions	Nb d'actionnaires
Actif net au 31/12/06	241 083 096	2 337 082	3 324
Souscriptions 1 trim. 2007	51 154 001	493 616	308
Montant nominal	49 361 600		
Régul sommes non distr et distribuab	1 792 401		
Rachats 1 trimestre 2007	- 33 419 878	- 322 406	- 188
Montant nominal	- 32 240 600		
Régul sommes non distr et distribuab	- 1 179 278		
autres variations	2 574 949		
Actif net au 31/03/07	261 392 167	2 508 292	3 444
Souscriptions 2 trim. 2007	62 457 328	641 683	225
Montant nominal	64 168 300		
Régul sommes non distr et distribuab	- 1 710 972		
Rachats 2 trimestre 2007	- 37 947 908	- 390 648	- 176
Montant nominal	- 39 064 800		
Régul sommes non distr et distribuab	1 116 892		
Autres variations	- 6 993 948		
actif net au 30/06/07	278 907 639	2 759 327	3 493

NOTE N° 7 : SOMMES DISTRIBUABLES :

Au 30/06/07, les sommes distribuables ont atteint 5.914 mille dinars contre 9.792 mille dinars au 31/12/06 et contre 5.015 mille dinars au 30/06/06. Elles se résument comme suit :

Résultat distribuable (en dianrs)	30/06/2007	31/12/2006	30/06/2006
Sommes distribuables exercice en cours	5 911 638	9 789 934	5 013 123
Sommes distribuables exercices clos	1 994	1 658	1 658
Régularisation du report à nouveau	-	154	142
Totaux	5 913 632	9 791 745	5 014 923

NOTE N° 8 : PASSIFS :

Au 30/06/07, le total des dettes à payer et des comptes de régularisation créditeurs s'élève à 206 mille dinars contre 215 mille dinars au 31/12/06 et contre 188 mille dinars au 30/06/06. Les soldes comptables se présentent comme suit :

Dettes à payer	30/06/2007	31/12/2006	30/06/2006
401 - Gestionnaire	101 662	97 843	86 862
40101 - Commission réseau	67 802	65 075	55 421
402 - Dépositaire	37 002	35 336	28 967
4711 - Intérêts complémentaires perçus d'avance /BIT	-	16 855	16 855
Totaux	206 466	215 109	188 105

Au 30/06/07, le total des charges de gestion et de dépôt a atteint 781 mille dinars contre 1.392 mille dinars au 31/12/06 et contre 634 mille dinars au 30/06/06.

Il est à rappeler que la SICAV ne supporte aucun autre frais de fonctionnement. De ce fait, les commissions et agios facturés par la banque sont logés dans le compte « Autres débiteurs ». Leur récupération demeure attendue (cf. note 5)

NOTE N° 9 : ACTIF NET ET VALEUR LIQUIDATIVE :

Au 30/06/07, la valeur liquidative par action est de 101,078 dinars contre 103,155 dinars au 31/12/06 et contre 101,075 dinars au 30/06/06. Elle se présente comme suit :

Valeur liquidative (VL)	30/06/2007	31/12/2006	30/06/2006
Actif net	278 907 636	241 083 096	234 709 703
Nombre de titres en circulation	2 759 327	2 337 082	2 322 119
Valeur liquidative	101.07814	103.15560	101.07566

SITUATION TRIMESTRIELLE DE SICAV L'INVESTISSEUR
ARRETEE AU 30/06/2007
ATTESTATION TRIMESTRIELLE
AU 30/06/2007

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 30/06/2007.

Ces états de synthèse arrêtés au 30 juin 2007 et donnés ci-après se caractérisent par un total brut de bilan de 1.625 mille dinars et par un résultat provisoire (sans le report à nouveau) de 27 mille dinars ainsi que par un actif net de 1.618 mille dinars pour 24.067 actions valant chacune 67,222 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. Le ratio des emplois en valeurs mobilières (titres en portefeuille) a dépassé le seuil de 80% fixé par le décret du Ministère des Finances n° 2001 -2278 du 25 septembre 2001 (JORT N° 79 pages 3304 et 3305)

03. Sur la base de notre examen limité et en dehors du paragraphe 02 ci dessus, nous n'avons pas relevé de faits qui laissent penser que les états financiers ci-joints ne présenteraient pas sincèrement et régulièrement la situation financière de la SICAV dans tous leurs aspects significatifs.

04. Sans remettre en cause l'opinion exprimée au paragraphe 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 de référence pour ADWYA (cours du 28/6/07) et pour BH NG (cours du 31/05/07) et sur une estimation calculée pour les actions BH NS. De plus, elle reprend les 9 droits d'attribution de l'AMS sur la base de cours estimés du 1/6/04.

LE COMMISSAIRE AUX COMPTES

Mohamed Néjib BEN SAOUD

SICAV L'INVESTISSEUR

BILAN Au 30/06/2007

en Dinars

Actif	31/06/2006	31/12/2006	30/06/2006
AC 1 Portefeuille - titres	1 547 067	1 141 145	888 874
Actions, valeurs assimilées	1 292 093	856 507	565 377
Obligations	246 687	283 400	300 959
Autres valeurs	8 287	1 237	22 537
AC 2 Placements monétaires disponibles	73 524	332 465	378 800
Placements monétaires	0	330 373	378 771
Disponibilités	73 524	2 092	29
AC 3 Créances d'exploitation	4 299	671	457
AC 4 Autres actifs	0	0	0
TOTAL ACTIF	1 624 890	1 474 280	1 286 131
PASSIF	-7 056	-5 801	-4 949
PA 1 Opérateurs Créiteurs	-7 056	-5 801	-4 949
PA 2 Autres Créiteurs Divers	0	0	0
TOTAL PASSIF	-7 056	-5 801	-4 949
ACTIF NET	1 617 834	1 468 480	1 263 181
CP 1 Capital	1 590 474	1 428 871	1 243 626
CP2 Sommes Distribuables	27 360	39 608	19 555
Sommes distribuables des exercices antérieurs	3	10	9
Sommes distribuables de l'exercice	27 356	39 598	19 546
ACTIF NET	1 617 834	1 468 480	1 263 191
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET	1 624 890	1 474 280	1 268 131

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

ETAT DE RESULTAT AU 30/06/07

	du 1/4/07 au 30/06/2007	du 1/1/07 au 30/06/2007	du 1/1/06 au 31/12/2006	du 1/04/06 au 30/ 06/06	du 1/1/06 au 30/06/2006
PR 1 Revenus du portefeuille - titres	28 966	32 533	33 060	13 458	16 261
Dividendes	23 234	23 234	18 533	9 573	9 573
Revenus des obligations et valeurs assimilées	3 469	7 037	13 320	2 677	5 480
Revenus des autres valeurs	2 262	2 262	1 208	1 208	1 208
PR 2 Revenus des placements monétaires	3 453	7 013	16 796	4 791	9 550
Total des revenus des placements	32 418	39 546	49 856	18 249	25 811
CH 1 Charges de gestion des placements	-4 523	-8 648	-13 332	-3 227	-6 313
REVENUS DES PLACEMENTS	27 896	30 898	36 525	15 022	19 498
PR 3 Autres produits	0	0	0	0	0
CH 2 Autres charges	0	0	0	0	0
RESULTAT D'EXPLOITATION	27 896	30 898	36 525	15 022	19 498
PR 4 Régularisation du résultat d'exploitation	-3 460	-3 542	3 073	16	47
SOMMES DISTRIBUABLES DE L'EXERCICE	24 435	27 356	39 598	15 037	19 546
PR 4 Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)	3 460	3 542	-3 073	-16	-47
Variation des + (ou -) valeurs potentielles / titres	-67 177	-29 704	99 090	-28 079	62 078
Plus ou - valeurs réalisées / cession des titres	26 728	63 627	9 024	6 591	-13 938
Frais de négociation	748	1 346	1 656	519	1 012
RESULTAT NET DE L'EXERCICE	-11 805	66 167	146 294	-5 947	68 650

SICAV MIXTE L'INVESTISSEUR
ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET AU 30/06/2007

	du 1/1/07 au 30/06/2007	du 1/4/07 au 30/06/07	du 1/1/06 au 31/12/2006	du 1/4/06 au 30/06/06	du 1/1/06 au 30/06/2006
Variation de l'actif net résultant des opérations d'exploitation	63 474	-13 301	142 982	-6 984	66 627
Résultat d'exploitation	30 898	27 896	36 525	15 022	19 498
Variation des plus (ou -) valeurs potentielles / titres	-29 704	-67 177	99 090	-28 079	62 078
Plus ou moins valeurs réalisées / cession des titres	63 627	26 728	9 024	6 591	-13 938
Frais de négociation	-1 346	-748	-1 656	-519	-1 012
Distribution de dividendes	-39 606	-39 606	-27 000	-27 000	-27 000
Transactions sur le capital	125 486	38 663	328 554	-964	199 611
a- Souscriptions	1 019 590	572 647	336 032	6 203	207 026
Capital	1 509 100	872 900	547 000	18 000	346 200
Régularisation sommes non distribuables exercice	-495 106	-294 124	-214 141	-6 658	-139 320
Régularisation des sommes distribuables	5 596	-6 129	3 174	-5 139	146
a- Rachats	-894 103	-533 984	-7 478	-7 167	-7 415
Capital	-1 325 000	-808 400	-12 000	-11 500	-11 900
Régularisation sommes non distribuables exercice	440 034	273 879	4 622	4 425	4 584
Régularisation des sommes distribuables	-9 138	537	-100	-92	-99
VARIATION DE L'ACTIF NET	149 354	-14 244	444 536	-34 948	239 238
Actif Net					
en début d'exercice / période	1 468 480		1 023 944		1 023 944
en fin d'exercice ou de la période	1 617 834		1 468 480		1 263 181
Nombre d'actions					
en début d'exercice ou de la période	22 226		16 876		16 876
en fin d'exercice ou de la période	24 067		22 226		20 219
VALEUR LIQUIDATIVE	67,22209		66,07035		62,47497
Taux de rendement annualisé (calcul en trimestres)	8,88%		11,53%		11,21%

dividendes distribués	1,782	1,600	1,600
-----------------------	-------	-------	-------

NOTES AUX ETATS FINANCIERS AU 30 JUIN 2007

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 arrêts 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. Elle tient compte des plus values latentes et anticipe les produits probables.

NOTE N° 3. PORTEFEUILLE TITRES :

Au 30/06/07, la valeur actualisée du portefeuille titres a atteint 1.547 mille dinars contre 1.141 mille dinars au 31/12/06 et contre 889 mille dinars au 30/06/06. Elle se présente comme suit :

Désignations	30/06/2007			31/12/2006			30/06/2006		
	Coût d'entrée	Valeur		Coût d'entrée	Valeur		Coût d'entrée	Valeur	
		Actualisée	% A.N.		Actualisée	% A.N.		Actualisée	% A.N.
Actions & valeurs assimilées	1 273 335	1 292 093	79.9%	808 046	856 507	58.3%	553 946	565 377	44.8%
Obligations et assimilées	241 279	246 687	15.2%	274 290	283 400	19.3%	294 290	300 959	23.8%
OPCVM	8 283	8 287	0.5%	1 234	1 237	0.1%	22 516	22 537	1.8%
Total	1 522 897	1 547 067	95.6%	1 083 571	1 141 145	77.7%	870 752	888 874	70.4%

3.1. Actions et droits rattachés :

Au 30/06/07, la valeur actuelle des « actions et droits rattachés » est 1.292 mille dinars contre 857 mille dinars au 31/12/06 et contre 565 mille dinars au 30/06/06. Elle se détaille comme suit :

Valeurs	30/06/2007					31/12/2006			30/06/2006		
	Nbre	Val. Compt.	Estimat	Mt. actual.	Date cotat	Nbre	Mt. actual.	Date cotat	Nbre	Mt. actual.	Date cotat
Adwya	14 996	43 249	4	57 585	29/06/2007					-	
Adwya DA	9	0	0	0	29/06/2007					-	
Adwya NG	999	2 248	4	3 726	28/06/2007					-	
AMEN BANK	500	14 100	24.500	12 250	29/06/2007					-	
AMS DA						9				-	
ASSAD	13 050	61 807	3.745	48 872	29/06/2007	2 410	46 877	29/12/2006	2 010	43 571	30/06/2006
ATB	5 050	18 782	5.107	25 790	29/06/2007	6 250	27 250	29/12/2006	1 050	20 785	30/06/2006
ATL	750	21 407	28.800	21 600	29/06/2007	500	12 000	29/12/2006			
ATTJARI	2 535	18 142	7.520	19 063	29/06/2007	2 200	15 950	29/12/2006	900	6 745	30/06/2006
ATTJARI NS						1 600	9 811	Estim.		-	
BH	300	5 586	21.513	6 454	29/06/2007	100	1 962	29/12/2006	250	3 678	30/06/2006
BH NG	20	368	20.470	409	31/05/2007					-	
BH NS	40	784	19.050	762	22/06/2007					-	
BIAT						500	19 015	29/12/2006	150	5 949	30/06/2006
BIAT NS						210	5 993	Estim.		-	
BNA	4 300	38 415	8.356	35 931	29/06/2007	1 550	26 657	29/12/2006	400	3 920	30/06/2006
BT	800	70 099	92.000	73 600	29/06/2007	390	36 620	29/12/2006	440	35 867	30/06/2006
BTE	500	16 478	20.052	18 051	29/06/2007	1 000	29 985	29/12/2006			
CIL	900	10 537	12.880	11 592	29/06/2007	99	2 376	29/12/2006		-	
EL KIMIA	1 900	85 876	40.860	77 634	28/06/2007	700	33 600	29/12/2006	700	36 400	29/06/2006
ELECTROSTAR	500	21 479	2.090	21 552	29/06/2007					-	
ESSOUKNA	8 300	43 942	4.675	38 803	29/06/2007	5 300	27 147	29/12/2006		-	
GIF	10 545	41 399	3.217	33 923	29/06/2007	7 545	28 588	29/12/2006	1 509	28 282	30/06/2006
KARTHAGO	750	7 052	8.354	6 266	29/06/2007	650	6 175	29/12/2006	1 922	14 548	30/06/2006
MAG GENERAL	1 000	30 830	33.904	33 904	27/06/2007	400	11 357	29/12/2006	300	7 470	30/06/2006
MONOPRIX	400	25 743	69.337	27 735	29/06/2007	400	25 204	29/12/2006	600	32 052	30/06/2006
SFBT	1 500	90 489	71.400	107 100	29/06/2007	1 360	76 165	29/12/2006	510	22 442	30/06/2006
SLANE	16 000	42 474	2.440	39 040	29/06/2007	770	21 098	29/12/2006	20	4 822	30/06/2006
SIMPAR						338	10 208	29/12/2006	438	10 074	30/06/2006
SIPHAT	4 200	97 328	21.008	88 234	29/06/2007	1 900	46 039	29/12/2006	1 100	29 700	30/06/2006
SITS	14 050	35 046	2.600	36 530	29/06/2007	9 050	27 371	29/12/2006	1 450	17 697	30/06/2006
SITS NS	3 350	9 119	2.380	7 973	29/06/2007					-	
SITS NG	1 117	2 734	2.410	2 692	29/06/2007					-	
SOMOCER	6 000	26 647	2.990	17 940	29/06/2007	6 000	26 610	29/12/2006	1 000	14 530	30/06/2006
SOTETEL	4 300	102 994	25.127	108 046	29/06/2007	2 641	55 810	29/12/2006	2 000	46 134	30/06/2006
SOTRAPIL	4 000	136 825	34.473	137 892	29/06/2007	1 120	39 660	29/12/2006	720	26 572	30/06/2006
SOTUMAG	4 500	5 851	1.990	8 955	29/06/2007	6 930	13 160	29/12/2006	823	12 740	30/06/2006
SPDIT	1 500	10 522	11.042	11 147	29/06/2007					-	
STEQ	400	3 797	12.572	5 029	29/06/2007	1 200	14 159	29/12/2006	1 900	18 430	30/06/2006
STIP	400	3 428	3.700	1 480	28/06/2007	400	1 863	26/12/2006	400	1 920	30/06/2006
TL NS	2 778	32 946	12.906	35 853	29/06/2007	1 720	23 994	29/12/2006	656	15 744	30/06/2006
TUNINVEST	300	2 849	8.770	2 631	29/06/2007			Estim.		-	
TUNIS AIR	10 500	45 851	4.058	42 609	29/06/2007					-	
UBCI	400	9 365	32.600	13 040	29/06/2007	677	21 678	29/12/2006	677	19 498	30/06/2006
UIB	2 979	31 423	15.495	46 160	29/06/2007	3 379	53 392	29/12/2006	3 579	54 834	30/06/2006
WIFACK						980	5 711	29/12/2006		-	
Totaux		1 273 335		1 292 093			766 672			565 377	

Au 30/06/07, les différences d'estimation sur le portefeuille actions s'élèvent à 19 mille dinars contre 48 mille dinars au 31/12/06 et contre 11 mille dinars au 30/06/06. Au fait, cette différence est un solde algébrique des plus values (87 mille dinars) et des moins value (< 68 > 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 29/06/07 sauf pour les valeurs suivantes :

- Les 9 droits d'attribution de l'AMS ont été évalués sur la base d'une estimation (cours du 1/6/04).
- Les 20 actions BH NG ont été évaluées sur la base du cours du 31/05/07.
- Les 210 actions BIAT NS ont été évaluées sur la base du cours du 18/06/07.
- Les 40 actions BH NS ont été évaluées sur la base du cours du 22/06/07.
- Les 1000 actions MAGASIN GENERAL ont été évaluées sur la base du cours du 27/06/07.
- Les 1900 actions EL KIMIA, les 999 ADWYA NG et les 400 STIP ont été évaluées sur la base du cours du 28/06/07.

3.2. Obligations :

Au 30/06/07, la valeur de réalisation des « Obligations » a atteint 247 mille dinars contre 283 mille dinars au 31/12/06 et contre 301 mille dinars au 30/06/06. Elle se détaille comme suit :

Obligations	Nombre	30/06/2007				31/12/2006		30/06/2006	
		Coût d'entrée	Intérêts courus	Valeur de réalisation	% A.N.	Valeur de réalisation	% A.N.	Val Réal.	% an
EL Wifek 2006/1	1 000	80 000	-	80 000	4.94%	102 621	6.99%	100 000	7.92%
SEPCM 2002	600	25 718	384	26 101	1.61%	35 840	2.44%	34 803	2.76%
GL 2004/1	750	45 000	1 208	46 208	2.86%	63 366	4.32%	61 611	4.88%
OCA Attijari	2 112	10 562	180	10 742	0.66%	-	-	-	0.00%
AIL 2005	1 000	80 000	3 636	83 636	5.17%	81 573	5.55%	104 545	8.28%
Total		241 279	5 408	246 687	15.25%	283 400	19.30%	300 959	23.83%

3.4. OPCVM :

Au 30/06/07, les titre OPCVM détenus correspondent à 82 actions SICAV Epargnant valant 8.287 dinars, contre 12 des mêmes actions valant 1.237 dinars au 31/12/06 et contre 223 de ces actions valant 22 537 dinars au 30/06/06.

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

Au 30/06/07, le ratio des emplois en valeurs mobilières dépasse 50% de l'actif net (96% au 30/06/07 contre 78% au 31/12/06 et 70% au 30/06/06). Ainsi, au 30/06/07, ce ratio dépasse le seuil réglementaire de 80%

Pour le ratio d'emploi en OPCVM, l'encours n'a pas dépassé le seuil réglementaire de 5% fixé par l'article 29 du Code des Organismes de Placements Collectifs. Il est de 0,51% de l'actif net contre 0,08% au 31/12/06 et contre 1,78% au 30/06/06.

3.6. Revenus du portefeuille-titres :

Au 30/06/07, les revenus du portefeuille titres totalisent environ 30 mille dinars contre 33 mille dinars au 31/12/06 et contre 16 mille dinars au 30/06/06. Ils se détaillent comme suit :

Revenus	30/06/2007	31/12/2006	30/06/2006
Dividendes	23 234	18 533	9 573
Revenus des obligations et assimilés	7 037	13 320	5 480
Obligations	7 037	13 320	5 480
Revenus des OPCVM	2 262	1 208	1 208
Total des revenus portefeuille	32 533	33 060	16 261
Divers produits accessoires	0	-	-
Total général	32 533	33 060	16 261

NOTE N° 4 : LIQUIDITES ET PLACEMENTS MONETAIRES :

Au 30/06/07, les liquidités et équivalents de liquidités totalisent 74 mille dinars contre 332 mille dinars au 31/12/06 et contre 379 mille dinars au 30/06/06. Elles se présentent comme suit :

Liquidités et placements monétaires	30/06/2007	31/12/2006	30/06/2006
Bons de trésor financiers	-	330 373	378 771
Liquidités et équivalents	73 524	2 092	29
Total	73 524	332 465	378 800

Les liquidités et quasi-liquidités (emplois en BTCT, en valeurs négociables sur un marché et en billets de trésorerie) présentent 0% de l'actif net contre 22,64 % au 31/12/06 et contre 29,99% au 30/06/06.

Pour les liquidités immédiates (banque et sommes à l'encaissement), elles représentent 4,54 % de l'actif net contre 0,14 % de l'actif net au 31/12/06 et contre 0 % de l'actif net au 30/06/06.

4.1. Bons de trésor financiers :

Au 30/06/07, la valeur actuelle des placements en « Bons de trésor » est nulle contre 330 mille dinars au 31/12/06 et contre 379 mille dinars au 30/06/06. Elle se détaille comme suit :

BTF	30/06/2007	31/12/2006	30/06/2006
Bons Trésor Financiers en coût d'entrée	-	329 432	376 812
Intérêts courus / BTF	-	941	1 959
Total	-	330 373	378 771

Au 30/06/07, les placements en BTF ont permis de réaliser des revenus pour 7.013 dinars contre 16.796 dinars au 31/12/06 et contre 9.550 dinars au 30/06/06.

4.2. Liquidités et valeurs assimilées :

Au 30/06/07, le solde des liquidités est de 73.524 dinars contre 2.092 dinars au 31/12/06 et contre 29 dinars au 30/06/06. Il se présente comme suit :

Désignations	30/06/2007	31/12/2006	30/06/2006
Avoirs en banque	990	115	29
Sommes à recevoir	72 534	1 977	-
Liquidités nettes	73 524	2 092	29

4.2.1. Avoirs en Banque :

Au 30/06/07, le solde du comptable est de 990 dinars contre 115 dinars au 31/12/06.

Au fait, le solde du relevé est créditeur de 20.056 dinars. Il ne tient pas compte des opérations suivantes :

31/03/06	Remboursement SEPCM	(+)	1
29/06/07	Vente 10 SICAV Epargnant	(+)	1 011

29/06/07	vente 500 Attijari bank	(+)	3.796
29/06/07	vente 200 Attijari bank	(+)	1 517
29/06/07	Règlement dividendes Magasin Général	(+)	500
29/06/07	Règlement dividendes ATB	(+)	859
27/06/07	Achat 1 action Adywa	(-)	4
27/06/07	Achat 5004 action Adywa	(-)	20 040
29/06/07	Rachat de 100 actions	(-)	6 705

Ainsi, le solde comptable après rapprochement devient débiteur de 990 dinars.

4.2.2. Sommes à l'encaissement :

Au 30/06/07, les sommes à l'encaissement sont de 72.534 dinars contre 1.977 au 31/12/06 et contre un solde nul au 30/06/06. Ces soldes se détaillent comme suit :

Désignations	30/06/2007	31/12/2006
Vente 100 BH		1 977
Vente 350 SOTUMAG le 27/06/07	699	
Vente 88 SOTUMAG le 27/06/07	175	
Vente 100 BIAT le 27/06/07	3 678	
Vente 66 BIAT le 27/6/7	2 426	
Vente 150 SOTUMAG le 28/06/07	298	
Vente 200 UBCI le 28/06/07	6 512	
Vente 50 MONOPRIX le 28/06/07	3 546	
Vente 100 MONOPRIX le 28/06/07	7 090	
Vente 412 SOTUMAG le 29/06/07	822	
Vente 34 BIAT le 29/06/07	1 249	
Vente 38 BIAT le 29/06/07	1 397	
Vente 462 BIAT le 29/06/07	16 981	
Vente 40 BS le 29/06/07	304	
Vente 25 BS le 29/06/07	190	
Vente 200 BS le 29/06/07	1 517	
Réduction valeur nominale Tuninvest	450	
EO El Wifek du 30/06/07	20 000	
EO El Wifek du 30/06/08	5 200	
Total	72 534	1 977

NOTE N° 5 : CREANCES D'EXPLOITATION :

Au 30/06/07, les créances d'exploitation s'élèvent à 4.299 dinars contre 671 dinars au 31/12/06 et contre 457 dinars au 30/06/06 ; ils se détaillent comme suit :

Créances d'exploitation	30/06/2007	31/12/2006	30/06/2006
Dividendes à recevoir	3 320	-	-
Frais à recevoir	979	671	457
Total	4 299	671	457

- Les dividendes à recevoir se détaillent comme suit :

Dividendes à recevoir	30/06/2007
Dividendes Amen Bank	450
Dividendes STEQ	260
Dividendes Assad	2 610
Total	3 320

- Les frais à recevoir correspondent à des frais bancaires à récupérer et pour lesquels le recouvrement doit être activé.

NOTE N° 6 : CAPITAUX PROPRES :

Au 30/06/07, les postes de Capitaux propres avant les résultats distribuables totalisent 1.590 mille dinars contre 1.429 mille dinars au 31/12/06 et contre 1.244 mille dinars au 30/06/06. Ils se détaillent comme suit :

Désignation	30/06/2007	31/12/2006	30/06/2006
Capital principal début période	2 222 600	1 687 600	1 687 600
Emissions en principal	1 509 100	547 000	346 200
Rachats en principal	< 1 325 000 >	< 12 000 >	< 11 900 >
Frais de négociation	< 1 346 >	< 1 656 >	< 1 012 >
Variat. Diff. d'estimat du Portefeuille	< 29 704 >	99 090	62 078
Plus value sur Cessions	65 720	56 032	31 886
Moins values / Cessions	< 2 093 >	< 47 008 >	< 45 824 >
Sommes non distrib ex clos	< 793 731 >	< 690 667 >	< 690 667 >
Régul sommes non distrib ex en cours	< 55 071 >	< 209 520 >	< 134 736 >
Sous total 1 (capitaux propres)	1 590 474	1 428 871	1 243 625
Report à nouveau + autres reports	4	11	11
Régular. Résultat ex clos en inst. d'affect	0	-	-
Sous total 2	4	11	11
Résultat exercice en cours	27 356	39 598	19 546
Actif net	1 617 834	1 468 480	1 263 181

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

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

	Montants	Actions	Actionnaires
Capital au 31/12/2006	1 468 480	22 226	62
Souscriptions du premier trimestre 2007	446 943	6 362	4
Montant nominal	636 200		
Régularisation sommes distrib	11 725		
Régularisation sommes non distr	< 200 982 >		
Rachats du premier trimestre 2007	< 360 119 >	< 5 166 >	< 2 >
Montant nominal	< 516 600 >		
Régularisation sommes distrib	< 9 675 >		
Régularisation sommes non distr	166 156		
Variation autres éléments de SN	76 775		
Capital au 31/03/2007	1 632 078	23 422	64
Souscriptions du deuxième trimestre 2007	383 389	8 729	3
Montant nominal	872 900		
Régularisation sommes distrib	5 596		
Régularisation sommes non distr	< 495 107 >		
Rachats du deuxième trimestre 2007	< 377 502 >	< 8 084 >	< 2 >
Montant nominal	< 808 400 >		
Régularisation sommes distrib	< 9 138 >		
Régularisation sommes non distr	440 036		
Variation autres éléments de SN	< 20 128 >		
Capital au 30/06/2007	1 617 837	24 067	65

* **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 30/06/07, les sommes distribuables (sans les arrondis de calcul) s'élèvent à 27 mille dinars contre 40 mille dinars au 31/12/06 et contre 20 milles dinars au 30/06/06. Ces résultats peuvent se résumer comme suit :

Sommes distribuables	30/06/2007	31/12/2006	30/06/2006
Sommes distribuables exerc en cours	27 356	39 598	19 546
Résultat de l'exercice clos	3	10	9
Total	27 360	39 608	19 555

NOTE N° 8 : DETTES A PAYER :

Au 30/06/07, le total des dettes à payer s'élève à 7.056 dinars contre 5.801 dinars au 31/12/06 et contre 4.949 dinars au 30/06/06. 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	30/06/2007	31/12/2006	30/06/2006
Gestionnaire	2 745	2 400	2 241
Commission Réseau	3 749	2 998	2 370
Dépositaire	562	402	338
Total	7 056	5 801	4 949

Le total des charges à supporter conventionnellement par la Sicav est de 8 648 dinars au 30/06/07 contre 13 332 dinars au 31/12/06 et contre 6 313 dinars au 30/06/06

NOTE N° 9 : ACTIF NET ET VALEUR LIQUIDATIVE :

Au 30/06/07, l'actif net a atteint 1.617 mille dinars pour 24.067 actions conduisant à une valeur liquidative de 67,222 dinars contre 1.468 mille dinars pour 22.226 actions conduisant à une valeur liquidative de 66,070 dinars au 31/12/06 et contre 1.263 mille dinars pour 20.219 actions conduisant à une valeur liquidative de 62,474 dinars au 30/06/06. Il se résume comme suit :

Désignation	30/06/2007	31/12/2006	30/06/1906
Capitaux propres (cf note 6)	1 590 474	1 428 871	1 243 626
Total résultats antérieurs distribuables	3	10	9
Résultat en instance d'affectation (cf note 8)	27 356	39 598	19 546
Actif net	1 617 834	1 468 480	1 263 181
Nombre actions en cours	24 067	22 226	20 219
Valeur liquidative	67.2221	66.0704	62.4749

**SITUATION TRIMESTRIELLE DE SICAV AVENIR
ARRETEE AU 30/06/2007**

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LA COMPOSITION DE L'ACTIF NET ET LES ETATS FINANCIERS AU 30 JUIN 2007.

En exécution du mandat de commissariat aux comptes qui nous a été confié par votre conseil d'administration réuni le 3 avril 2007 et en application des dispositions du code des organismes de placement collectif, nous avons l'honneur de vous présenter notre rapport sur le contrôle des états financiers trimestriels de la Société «SICAV-AVENIR» pour la période allant du premier avril au 30 Juin 2007, tels qu'annexés au présent rapport et faisant apparaître un total du bilan de D : 1.131.494, un actif net D : 1.128.095 et un déficit de la période de D : 7.462.

Opinion sur les états financiers :

- 1- Nous avons effectué l'audit des états financiers ci-joints de la Société «SICAV-AVENIR» pour la période allant du premier avril au 30 Juin 2007, comprenant le bilan, ainsi que l'état de résultat, l'état de variation de l'actif net, et des notes contenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres notes explicatives.
- 2- La direction de la société est responsable de l'arrêté, de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers, conformément au système comptable des entreprises. 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.
- 3- Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états financiers 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. 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.

- 4- A notre avis, les états financiers trimestriels de la Société «SICAV-AVENIR», annexés au présent rapport, sont réguliers et sincères et donnent, pour tout aspect significatif, une image fidèle de la situation financière de la société au 30 juin 2007, ainsi que de la performance financière et de la variation de l'actif net pour la période close à cette date, conformément au système comptable des entreprises en vigueur en Tunisie.

Tunis, le 24 Juillet 2007

Le Commissaire aux Comptes
Mustapha MEDHIOUB

**BILAN
arrêté au 30 / 06 / 2007**

<i>ACTIF</i>	Note	30/06/2007	30/06/2006	31/12/2002	31/12/2006
AC1- Portefeuille-titres	4	828 412	798 722	650 483	867 600
a- Actions, valeurs assimilées et droits		532 908	467 789	418 422	577 392
b- Obligations et valeurs assimilées		270 543	321 938	232 061	290 208
c- Autres valeurs				-	
d- Titres OPCVM		24 961	8 995	-	-

	Placements monétaires et disponibilités		292 207	255 779	377 341	242 058
AC2-	Placements monétaires	6	292 070	255 712	360 853	241 598
a-	Disponibilités		137	67	16 488	460
AC3-	Créances d'exploitation	8	7 510	660	-	5 932
AC4-	Autres actifs		3 365	541	74	639
	TOTAL ACTIF		1 131 494	1 055 702	1 027 898	1 116 229
	PASSIF					
PA1-	Opérateurs créditeurs	9	3 399	3 356	8 632	4 024
PA2-	Autres créditeurs divers		-	-	6 636	
	TOTAL PASSIF		3 399	3 356	15 268	4 024
	ACTIF NET					
CP1-	Capital	11	1 108 426	1 034 372	974 866	1 079 356
CP2-	Sommes distribuables					
a-	Sommes distribuables de l'exercice clos		17	7	-	7
b-	Sommes distribuables de l'exercice		19 652	17 967	37 764	32 842
	ACTIF NET		1 128 095	1 052 346	1 012 630	1 112 205
	TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		1 131 494	1 055 702	1 027 898	1 116 229

ETAT DE RESULTAT
arrêté au 30 / 06 / 2007

Libellé	Note	Période du 01/04 au 30/06/2007	Période du 01/01 au 30/06/2007	Période du 01/04 au 30/06/2006	Période du 01/01 au 30/06/2006	Année 2006
PR 1-Revenus du portefeuille-titres	5	17 060	20 826	15 168	18 695	34 467
a.Dividendes		13 411	13 411	9 805	9 805	17 342
b.Revenus des obligations et valeurs assimilées		3 649	7 415	5 363	8 890	17 125
c.Revenus des autres valeurs						
PR 2-Revenus des placements monétaires	7	2 713	4 953	1 627	5 141	9 904
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS		19 773	25 779	16 795	23 836	44 371
CH 1-Charges de gestion des placements	10	(3 121)	(6 259)	(2 982)	(5 870)	(11 955)
REVENU NET DES PLACEMENTS		16 652	19 520	13 813	17 966	32 416
CH 2-Autres charges		-	(1)	-	-	-
PR 3-Autres produits		-	-	-	-	424
RESULTAT D'EXPLOITATION		16 652	19 519	13 813	17 966	32 840
PR 4-Régularisation du résultat d'exploitation		133	133	1	1	2
SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE		16 785	19 652	13 814	17 967	32 842
PR 4-Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		(133)	(133)	(1)	(1)	(2)
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres		(36 302)	(23 989)	(31 063)	96 456	125 786
Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession des titres		12 443	40 353	11 024	(56 509)	(40 558)
Frais de négociation		(255)	(554)	(394)	(784)	(1 126)
RESULTAT DE LA PERIODE		(7 462)	35 329	(6 620)	57 129	116 942

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET
arrêté au 30 / 06 / 2007

	Période du 01/04 au 30/06/2007	Période du 01/01 au 30/06/2007	Période du 01/04 au 30/06/2006	Période du 01/01 au 30/06/2006	Année 2006
VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION	(7 462)	35 329	(6 620)	57 129	116 942
Résultat d'exploitation	16 652	19 519	13 813	17 966	32 840
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres	(36 302)	(23 989)	(31 063)	96 456	125 786
Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de titres	12 443	40 353	11 024	(56 509)	(40 558)
Frais de négociation de titres	(255)	(554)	(394)	(784)	(1 126)
DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES	(32 861)	(32 861)	(25 227)	(25 227)	(25 227)

TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL	13 422	13 422	48	48	94
Souscriptions					
- Capital	13 070	13 070	45	45	88
- Régularisation des sommes non distribuables	190	190	2	2	4
- Régularisation des sommes distribuables	162	162	1	1	2
Rachats					
- Capital	-	-	-	-	-
- Régularisation des sommes non distribuables	-	-	-	-	-
- Régularisation des sommes distribuables	-	-	-	-	-
- Droits de sortie					
VARIATION DE L'ACTIF NET	(26 901)	15 890	(31 799)	31 950	91 809
ACTIF NET					
En début de période	1 154 996	1 112 205	1 084 145	1 020 396	1 020
En fin de période	1 128 095	1 128 095	1 052 346	1 052 346	1 112
NOMBRE D'ACTIONS					
En début de période	22 627	22 627	22 625	22 625	22 625
En fin de période	22 901	22 901	22 626	22 626	22 627
VALEUR LIQUIDATIVE	49,259	49,259	46,510	46,510	49,153
TAUX DE RENDEMENT	(0,66%)	3,17%	(0,61%)	5,60%	11,46%

NOTES AUX ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS

Arrêtées au 30/06/2007

(Unité en Dinar tunisien)

NOTE 1 : PRESENTATION DE LA SOCIETE

SICAV AVENIR est une société d'investissement à capital variable régie par la loi n°2001-83 du 24 juillet 2001 portant promulgation du code des organismes de placement collectif. Elle a été créée le 26 Août 1994 à l'initiative de la Banque de Développement Economique de Tunisie « BDET » et a reçu l'agrément de Monsieur le Ministre des Finances en date du 30 juin 1994.

L'Assemblée Générale Extraordinaire du 30 novembre 2004 a décidé le changement de la dénomination sociale désignée initialement "SICAV BDET".

La société a pour objet la gestion, au moyen de l'utilisation de ses fonds propres à l'exclusion de toutes autres ressources, d'un portefeuille de valeurs mobilières.

Ayant le statut de société d'investissement à capital variable, SICAV AVENIR bénéficie des avantages fiscaux prévus par la loi n°95-88 du 30 octobre 1995 dont notamment l'exonération de ses bénéfices annuels de l'impôt sur les sociétés. En revanche, les revenus qu'elle encaisse au titre de ses placements, sont soumis à une retenue à la source libératoire de 20%.

NOTE 2 : REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS

Les états financiers trimestriels arrêtés au 30 juin 2007, sont établis conformément aux préconisations du système comptable et notamment les normes 16 à 18 relatives aux OPCVM, telles que approuvées par arrêté du ministre des finances du 22 Janvier 1999.

NOTE 3 : PRINCIPES COMPTABLES APPLIQUES

Les états inclus dans les états financiers trimestriels sont élaborés sur la base de l'évaluation 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 des placements et des revenus y afférents

Les placements en portefeuille titres et les placements monétaires sont comptabilisés au moment du transfert de propriété pour leur prix d'achat. Les frais encourus à l'occasion de l'achat sont imputés en capital.

Les dividendes relatifs aux actions et valeurs assimilées, sont pris en compte en résultat à la date de détachement du coupon.

Les intérêts sur les placements en obligations et sur les placements monétaires sont pris en compte en résultat à mesure qu'ils sont courus.

3.2- Evaluation des placements en actions et valeurs assimilées

Les placements en actions et valeurs assimilées sont évalués, en date d'arrêté, à leur valeur de marché. La différence par rapport au prix d'achat ou par rapport à la clôture précédente constitue, selon le cas, une plus ou moins value potentielle portée directement en capitaux propres, en tant que somme non distribuable. Elle apparaît également comme composante du résultat net de la période.

La valeur de marché, applicable pour l'évaluation des titres admis à la cote, correspond au cours en bourse à la date du 30 juin 2007 ou à la date antérieure la plus récente.

3.3- Evaluation des autres placements

Les placements en obligations et valeurs similaires sont évalués à leur prix d'acquisition. La différence par rapport au prix de remboursement est répartie sur la période restant à courir et constitue, selon le cas, une plus ou moins value potentielle portée directement, en capitaux propres, en tant que somme non distribuable. Elle apparaît également comme composante du résultat net de la période.

Les placements monétaires sont évalués à leur prix d'acquisition.

3.4- Cession des placements

La cession des placements donne lieu à l'annulation des placements à hauteur de leur valeur comptable. La différence entre la valeur de cession et le prix d'achat du titre cédé constitue, selon le cas, une plus ou moins value réalisée portée directement, en capitaux propres, en tant que somme non distribuable. Elle apparaît également comme composante du résultat net de la période. Le prix d'achat des placements est déterminé par la méthode du coût moyen pondéré.

NOTE 4 : PORTEFEUILLE-TITRES

Le solde de ce poste s'élève au 30 juin 2007 à D : 828.412 et se détaille ainsi :

Désignation du titre	Nombre de titres	Coût d'acquisition	Valeur au 30/06/2007	% Actif net
Actions, valeurs assimilées & droits rattachés		531 762	532 908	47,24%
Actions, valeurs assimilées & droit rattachés admis à la cote		531 762	532 908	47,24%
<u>Actions</u>				
BTEI	300	8 130	9 016	0,80%
BNA	2 100	19 180	17 548	1,56%
UBCI	500	15 309	16 300	1,44%
SFBT	333	17 186	23 776	2,11%
SOTUMAG	1 000	1 471	1 990	0,18%
BT	100	6 879	9 200	0,82%
STEQ	500	5 165	6 286	0,56%
SOMOCER	3 790	17 333	11 332	1,00%
MONOPRIX	150	7 315	10 401	0,92%
ATB	3 375	12 104	17 236	1,53%
SIPHAT	1 400	35 594	29 411	2,61%
UIB	2 549	26 823	39 497	3,50%
GIF	5 695	23 399	18 321	1,62%
SOTETEL	2 064	51 521	51 862	4,60%
ELECTROSTAR	800	11 026	10 801	0,96%
KARTHAGO	650	6 121	5 430	0,48%
ASSAD	11 550	55 514	43 255	3,83%
ATTIJARI BANK	562	3 787	4 226	0,37%
TUNISIE LEASING	1 563	18 747	20 172	1,79%
SITS	9 050	23 672	23 530	2,09%
SITS NG	1 006	1 630	2 424	0,21%
SITS NS	3 016	8 128	7 178	0,64%
SOTRAPIL	1 300	47 739	44 815	3,97%
ESSOUKNA	4 300	22 625	20 103	1,78%
SIAME	5 212	14 468	12 717	1,13%
TUNIS AIR	4 100	18 158	16 638	1,47%
ADWYA	14 995	51 613	57 581	5,10%
ADWYA NG	499	1 123	1 861	0,16%
<u>Droits</u>				
DA ADWYA	5	1	2	0,00%
Titres OPCVM		24 939	24 961	2,21%
SICAV L'EPARGNANT	247	24 939	24 961	2,21%
Obligations de sociétés et valeurs		262 569	270 543	23,98%
Obligations de sociétés		262 569	270 543	23,98%
EL MOURADI 2002 A	900	54 000	56 707	5,03%
GENERAL LEASING 2004-1	750	45 000	46 208	4,10%
UTL 2004	700	70 000	70 975	6,29%
CIL 2004-2	500	30 000	30 418	2,70%
AIL 2005	700	56 000	58 545	5,19%
OCA ATTIJARI	1 512	7 569	7 690	0,68%
Titres émis par le trésor et sur le marché financier				
BTNB (1)				
BTNB (2)				
emprunt d'état (1)				
emprunt d'état (2)				
TOTAL		819 270	828 412	73,43%

Note 5 : Revenus du portefeuille-titres

Les revenus du portefeuille-titres totalisent D : 17.060 pour la période allant du 01.04 au 30.06.2007, contre D : 15.168 , pour la même période de l'exercice précédent et se détaillent comme suit :

	2 ème Trimestre 2007	2 ème Trimestre 2006
Dividendes		
- des actions et valeurs assimilées admises à la cote	11 178	8 308
- des titres OPCVM	2 233	1 497
Revenus des obligations et valeurs assimilées		
<i>Revenus des obligations</i>		

- intérêts	3 649	5 363
TOTAL	17 060	15 168

Note 6 : placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève au 30 juin 2007 à D : 292.070 et se détaille ainsi :

Désignation du titre	Coût d'acquisition	Valeur Actuelle	% actif net
Placements employés en bons de trésor (4,5%)	291 947	292 070	25,89%
TOTAL	291 947	292 070	25,89%

Note 7 : Revenus des placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du 01.04 au 30.06.2007 à D : 2.713 , contre D : 1.627 pour la période allant du 01.04 au 30.06.2006, et se détaille comme suit :

	2 ème Trimestre 2007	2 ème Trimestre 2006
Intérêts des placements employés en bons de trésor	2 713	1 627
TOTAL	2 713	1 627

Note 8 : Créances d'exploitation

Ce poste accuse au 30 juin 2007 un solde de D : 7.510 contre D : 660 à la même date de l'exercice précédent, et englobe les produits de cession de titres non encore encaissés à la date de clôture de la période.

Note 9 : opérateurs créditeurs

Le compte "Opérateurs créditeurs" 2007 un solde de D : 3.399, contre D : de l'exercice précédent, et se détaille

	30 juin	
	2007	2006
Gestionnaire	915	872
Dépositaire	2 484	2 484
Total	3 399	3 356

accuse au 30 juin 3.356 à la même date comme suit:

Note 10 : Charges de gestion des

Le compte "Charges de gestion des pour la période allant du 1er avril au 30 contre D : 2.982 pour la même période précédent, et se détaille comme suit :

	2 ème Trimestre	
	2007	2006
Rémunération du gestionnaire	2 827	2 688
Rémunération du dépositaire	294	294
Total	3 121	2 982

placements s'élève juin 2007 à D : 3.121 de l'exercice

Note 11 : Capital

Les mouvements enregistrés sur le capital au cours de la période allant du 1er janvier au 30 juin 2007, se détaillent ainsi :

Capital au 31-12-2006

Montant	1 079 356
Nombre de titres	22 627
Nombre d'actionnaires	21

Souscriptions réalisées

Montant	13 070
---------	--------

Nombre de titres émis	274
Nombre d'actionnaires entrants	2
<u>Rachats effectués</u>	
Montant	-
Nombre de titres rachetés	-
Nombre d'actionnaires sortants	-
<u>Autres mouvements</u>	
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	(23 989)
Plus (ou moins) values réalisés sur cessions de titres	40 353
Frais de négociation	(554)
Régularisation des sommes non distribuables	190
<u>Capital au 30-06-2007</u>	
Montant	1 108 426
Nombre de titres	22 901
Nombre d'actionnaires	23