

**SITUATION TRIMESTRIELLE DE SICAV L'INVESTISSEUR  
ARRETEE AU 31 MARS 2007**

**SICAV INVESTISSEUR ATTESTATION TRIMESTRIELLE AU 31/03/2007**

**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 31/03/2007. Ces états de synthèse arrêtés au 31 mars 2007 et donnés ci-après se caractérisent par un total brut de bilan de 1.639 mille dinars et par un résultat provisoire (sans le report à nouveau) de 3 mille dinars ainsi que par un actif net de 1.632 mille dinars pour 23.422 actions valant chacune 69,681 dinars.

Ces états financiers relèvent de la responsabilité de la Direction et du Gestionnaire de la SICAV. Notre responsabilité consiste à émettre un avis sur ces états financiers sur la base de notre examen limité.

Cet examen limité consiste principalement à vérifier la concordance des données de la situation trimestrielle avec celles de la comptabilité, à prendre connaissance des méthodes et des principes comptables ayant servi à l'établissement de cette situation intermédiaire, à effectuer un examen analytique aux données financières et à obtenir de la direction les informations jugées nécessaires en la circonstance.

Ces travaux fournissent donc un niveau d'assurance moins élevé qu'un audit. Nous n'avons pas effectué un audit et, en conséquence, nous n'exprimons pas d'opinion d'audit.

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

**03.** Sans remettre en cause l'opinion exprimée au paragraphe 02 ci dessus et comme indiqué par le paragraphe 3.1, il y a lieu de noter que la valeur actuelle des actions a été déterminée sur la base de cours du 30/03/07 à l'exception des actions suivantes STIP et AMEN BANK (cours du 29/03/07), des droits d'attribution SITS (cours du 28/03/07) et les actions BIAT NS (cours du 23/03/07). De plus, elle est déterminée sur la base de cours estimés pour les 9 droits d'attribution de l'AMS.

**LE COMMISSAIRE AUX COMPTES**

Mohamed Néjib BEN SAOUD

<b>BILAN Au 31/03/07</b>		en Dinars		
<b>Actif</b>	<b>31/03/2007</b>	<b>31/12/2006</b>	<b>31/03/2006</b>	
<b>AC 1 Portefeuille - titres</b>	<b>1 372 192</b>	<b>1 141 145</b>	<b>697 708</b>	
Actions, valeurs assimilées	1 098 252	856 507	483 151	
Obligations	268 418	283 400	198 282	
Autres valeurs	5 522	1 237	16 274	
<b>AC 2 Placements monétaires disponibles</b>	<b>265 513</b>	<b>332 465</b>	<b>605 533</b>	
Placements monétaires	230 587	330 373	603 933	
Disponibilités	34 926	2 092	1 600	
<b>AC 3 Créances d'exploitation</b>	<b>846</b>	<b>671</b>	<b>340</b>	
<b>AC 4 Autres actifs</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>1 638 550</b>	<b>1 474 280</b>	<b>1 303 581</b>	
<b>PASSIF</b>	<b>-6 472</b>	<b>-5 801</b>	<b>-5 452</b>	
PA 1 Opérateurs Créiteurs	-6 472	-5 801	-5 452	
PA 2 Autres Créiteurs Divers	0	0	0	
<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>-6 472</b>	<b>-5 801</b>	<b>-5 452</b>	
<b>ACTIF NET</b>	<b>1 632 078</b>	<b>1 468 480</b>	<b>1 298 129</b>	
<b>CP 1 Capital</b>	<b>1 587 416</b>	<b>1 428 871</b>	<b>1 261 364</b>	
<b>CP2 Sommes Distribuables</b>	<b>44 663</b>	<b>39 608</b>	<b>36 766</b>	
Sommes distribuables des exercices antérieurs	41 742	10	32 257	
Sommes distribuables de l'exercice	2 921	39 598	4 508	
<b>ACTIF NET</b>	<b>1 632 078</b>	<b>1 468 480</b>	<b>1 298 129</b>	
<b>TOTAL PASSIF ET ACTIF NET</b>	<b>1 638 550</b>	<b>1 474 280</b>	<b>1 303 581</b>	

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

ETAT DE RESULTAT (en Dinars)	du 1/1/07 au 31/03/2007	du 1/1/06 au 31/12/2006	01/01/2006 31/03/2006
<b>PR 1 Revenus du portefeuille - titres</b>	<b>3 568</b>	<b>33 060</b>	<b>2 803</b>
Dividendes	0	18 533	0
Revenus des obligations et valeurs assimilées	3 568	13 320	2 803
Revenus des autres valeurs	0	1 208	0
<b>PR 2 Revenus des placements monétaires</b>	<b>3 560</b>	<b>16 796</b>	<b>4 759</b>
<b>Total des revenus des placements</b>	<b>7 128</b>	<b>49 856</b>	<b>7 562</b>
<b>CH 1 Charges de gestion des placements</b>	<b>-4 125</b>	<b>-13 332</b>	<b>-3 085</b>
<b>REVENUS DES PLACEMENTS</b>	<b>3 003</b>	<b>36 525</b>	<b>4 476</b>
<b>PR 3 Autres produits</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>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>	<b>3 003</b>	<b>36 525</b>	<b>4 476</b>
<b>PR 4 Régularisation du résultat d'exploitation</b>	<b>-82</b>	<b>3 073</b>	<b>32</b>
<b>SOMMES DISTRIBUABLES DE L'EXERCICE</b>	<b>2 921</b>	<b>39 598</b>	<b>4 508</b>
<b>PR 4 Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)</b>	<b>82</b>	<b>-3 073</b>	<b>-32</b>
Variation des + (ou -) valeurs potentielles/ titres	37 473	99 090	90 157
Plus ou - valeurs réalisées /cession des titres	36 899	9 024	-20 529
Frais de négociation	599	1 656	493
<b>RESULTAT NET DE L' EXERCICE</b>	<b>77 973</b>	<b>146 294</b>	<b>74 598</b>

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET AU 31/03/07	en Dinars		
	du 1/1/07 au 31/03/2007	du 1/1/06 au 31/12/2006	01/01/2006 31/03/2006
<b>Variation de l'actif net résultant des opérations d'exploitation</b>	<b>76 775</b>	<b>142 982</b>	<b>73 611</b>
Résultat d'exploitation	3 003	36 525	4 476
Variation des plus (ou -) valeurs potentielles / titres	37 473	99 090	90 157
Plus ou moins valeurs réalisées / cession des titres	36 899	9 024	-20 529
Frais de négociation	-599	-1 656	-493
<b>Distribution de dividendes</b>	<b>0</b>	<b>-27 000</b>	<b>0</b>
<b>Transactions sur le capital</b>	<b>86 824</b>	<b>328 554</b>	<b>200 575</b>
<b>a- Souscriptions</b>	<b>446 943</b>	<b>336 032</b>	<b>200 822</b>
Capital	636 200	547 000	328 200
Régularisation sommes non distribuables exercice	-200 982	-214 141	-132 663
Régularisation des sommes distribuables	11 725	3 174	5 285
<b>a- Rachats</b>	<b>-360 119</b>	<b>-7 478</b>	<b>-248</b>
Capital	-516 600	-12 000	-400
Régularisation sommes non distribuables exercice	166 156	4 622	159
Régularisation des sommes distribuables	-9 675	-100	-7
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET</b>	<b>163 599</b>	<b>444 536</b>	<b>274 186</b>
<b>Actif Net</b>			
en début d'exercice / période	1 468 480	1 023 944	1 023 944
en fin d'exercice ou de la période	1 632 078	1 468 480	1 298 129
<b>Nombre d'actions</b>			
en début d'exercice ou de la période	22 226	16 876	16 876
en fin d'exercice ou de la période	23 422	22 226	20 154
<b>VALEUR LIQUIDATIVE</b>	<b>69,68142</b>	<b>66,07035</b>	<b>64,4105</b>
Taux de rendement annualisé	22,17%	11,53%	24,63%
dividendes distribués	0,000	1,600	0,000

**NOTE N°1 : CREATION ET ACTIVITE :**

La « SICAV L'Investisseur » est une société anonyme à capital variable créée le 14/01/1994 pour gérer un portefeuille de valeurs mobilières à revenu fixe et variable. Elle est autorisée à exercer par visa du C.M.F. N° 94-117 du 28/03/94. Ainsi, l'article 3 de ses statuts précise que l'objet unique de la société est la gestion du portefeuille de valeurs mobilières. Elle cherche à contribuer à la mobilisation de l'épargne, au développement du marché financier et à la promotion des investissements.

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

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

**2.2. Principes comptables appliqués :**

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

#### **2.2.4. Différences et variations d'estimation du portefeuille :**

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

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

#### **2.2.5. Etablissement dépositaire :**

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

#### **2.2.6. Les frais de gestion :**

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

#### **2.2.7. Valeur liquidative :**

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

### **NOTE N° 3. PORTEFEUILLE TITRES :**

Au 31/03/07, la valeur actualisée du portefeuille titres a atteint 1.372 mille dinars contre 1.141 mille dinars au 31/12/06 et contre 698 mille dinars au 31/03/06. Elle se présente comme suit :

Désignations	31/03/2007			31/12/2006			31/03/2006		
	Coût d'entrée	Valeur Actualisée	% A.N.	Coût d'entrée	Valeur Actualisée	% A.N.	Coût d'entrée	Valeur Actualisée	% A.N.
Actions & valeurs assimilées	1 012 318	1 098 252	67,3%	808 046	856 507	58,3%	443 625	483 151	37,2%
Obligations et assimilées	261 279	268 418	16,4%	274 290	283 400	19,3%	194 290	198 282	15,3%
OPCVM	5 516	5 522	0,3%	1 234	1 237	0,1%	16 269	16 274	1,3%
<b>Total</b>	<b>1 279 114</b>	<b>1 372 192</b>	<b>84,1%</b>	<b>1 083 571</b>	<b>1 141 145</b>	<b>77,7%</b>	<b>654 184</b>	<b>697 708</b>	<b>71,1%</b>

#### **3.1. Actions et droits rattachés :**

Au 31/03/07, la valeur actuelle des « actions et droits rattachés » est 1.098 mille dinars contre 857 mille dinars au 31/12/06 et contre 483 mille dinars au 31/03/06. Elle se détaille comme suit :

Valeurs	31/03/2007					31/12/2006			31/03/2006		
	Nbre	Val. Compt.	Estimat	Mt. actual.	Date cotat	Nbre	Val. Compt.	Mt. actual.	Nbre	Val. Compt.	Mt. actual.
AMS DA	9	4	0,090	1	Estimé	9	4	1	9	4	1
ATB	700	16 040	27 408	19 186	30/03/2007	500	11 000	12 000	300	5 737	5 970
BIAT	700	24 927	38 900	27 230	30/03/2007	500	16 795	19 015	182	4 521	7 132
BIAT NS	210	6 816	30 300	6 363	23/03/2007	210	6 816	5 993	-	-	-
BT	600	51 986	98 510	59 106	30/03/2007	390	28 943	36 620	-	-	-
BTE	800	21 414	30 000	29 100	30/03/2007	1 000	27 472	29 995	9	7 331	11 160
ELECTROSTAR	2 010	27 046	14 616	29 378	30/03/2007	2 910	39 156	38 138	910	12 807	12 742
GIF	7 545	30 819	3 659	27 607	30/03/2007	7 545	30 819	28 588	1 039	20 827	22 348
ICF									245	15 520	5 944
MAG GENERAL	400	11 356	33 112	13 245	30/03/2007	400	11 356	11 357	1 200	24 815	26 776
MONOPRIX	850	21 437	70 432	24 651	30/03/2007	400	19 833	25 204	500	24 299	26 699
SFBT	1 100	62 286	80 435	88 479	30/03/2007	1 360	74 441	76 165	700	32 269	34 007
SIMPAR	200	2 417	38 733	7 747	30/03/2007	338	4 085	10 208	438	5 294	9 662
SIPIAT											
SOTETEL	2 941	72 084	25 760	75 760	30/03/2007	2 641	63 243	55 810	1 500	41 242	40 209
SOTRAPIL	1 937	70 772	35 796	69 337	30/03/2007	1 120	41 570	39 660	420	15 630	15 892
SOTUMAG	6 000	7 801	1 919	11 514	30/03/2007	6 930	9 010	13 160	1 423	17 926	18 929
SPDIT						100		5 217			
STEQ	1 000	9 492	11 980	11 980	30/03/2007	1 200	11 390	14 152	1 500	14 242	14 820
STIP	400	3 428	4 200	1 680	29/03/2007	400	3 428	1 863	400	3 428	2 540
TL	2 470	30 754	14 552	35 943	30/03/2007	1 720	18 369	23 994	556	9 860	12 823
UBCI	600	14 047	31 140	18 684	30/03/2007	677	15 850	21 678	477	10 099	13 356
UB	2 979	31 443	17 261	51 421	30/03/2007	1 379	17 421	33 392	3 979	14 242	20 748
ASSAD	12 550	59 787	4 020	50 451	30/03/2007	2 410	57 787	46 877	1 010	24 010	24 141
KARTHAGO	750	7 052	8 975	6 731	30/03/2007	650	6 122	6 175	2 522	22 149	20 360
TUNIS AIR	5 000	22 770	4 514	22 570	30/03/2007						
BH	1 000	20 456	23 004	23 004	30/03/2007	100	1 440	1 962	300	3 690	4 706
EL KIMIA	1 200	54 446	47 600	57 120	30/03/2007	700	30 754	33 600	10 866	12 900	
ATTIJARI	4 715	33 744	8 006	37 748	30/03/2007	2 200	16 102	15 950	400	3 110	3 132
ATB NG									50	509	800
ATB NS									200	2 929	2 000
SOMOCER	6 000	26 647	3 800	22 800	30/03/2007	6 000	26 647	26 610	1 000	24 000	23 704
SIAME	13 200	35 717	2 327	30 716	30/03/2007	770	21 317	21 098	200	4 804	5 176
SITS	10 050	25 646	2 810	28 241	30/03/2007	9 050	25 893	27 974	500	6 845	6 937
BNA	2 250	40 564	18 839	42 388	30/03/2007	1 550	26 764	26 657			
WIFACK	400	2 240	6 600	2 640	30/03/2007	980	5 488	5 711			
ESSOUKNA	7 300	39 282	5 084	37 113	30/03/2007	5 300	28 927	27 147			
ATTIJARINS						1 600	10 260	9 811			
CIL	499	12 937	31 154	15 546	30/03/2007	99	2 297	2 376			
TL NS											
SITS DA	6		0,290	2	28/03/2007						
SITS DS	10 050	744	0,022	221	30/03/2007						
SITS NG	1 116	2 732	2 740	3 058	30/03/2007						
AMEN BANK	500	14 100	28 000	14 000	29/03/2007						
TL NG	58	519	13 300	771	30/03/2007						
<b>Totaux</b>		<b>1 012 318</b>		<b>1 098 252</b>			<b>808 046</b>	<b>856 507</b>		<b>443 625</b>	<b>483 151</b>

Au 31/03/07, les différences d'estimation sur le portefeuille actions s'élèvent à 86 mille dinars contre 48 mille dinars au 31/12/06 et contre 40 mille dinars au 31/03/06. Au fait, cette différence est un solde algébrique et comporte des plus values pour 123 mille dinars et des moins value pour (-37) 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 30/03/07 sauf pour les valeurs suivantes :

- Les 210 actions BIAT NS ont été évaluées sur la base du cours du 23/03/07.
- Les 500 actions AMEN BANK ont été incluses pour la valeur du cours du 29/03/07.
- Les 400 actions de la STIP sont incluses sur la base du cours du 29/03/07.
- Les 6 droits d'attribution de la SITS ont été évalués sur la base du cours du 28/03/07.
- Les 9 droits d'attribution de l'AMS ont été évalués sur la base d'une estimation (cours du 1/6/04).

### 3.2. Obligations :

Au 31/03/07, la valeur de réalisation des « Obligations » a atteint 268 mille dinars contre 283 mille dinars au 31/12/06 et contre 198 mille dinars au 31/03/06. Elle se détaille comme suit :

Obligations	Nombre	31/03/2007				31/12/2006		31/03/2006	
		Coût d'entrée	Intérêts courus	Valeur de réalisation	% A.N.	Valeur de réalisation	% A.N.	Valeur de réalisation	% A.N.
EL Wifek 2006/1	1 000	100 000	3 904	103 904	6.37%	102 621	6.99%	-	-
SEPCM 2002	600	25 718	-	25 718	1.58%	35 840	2.44%	34 290	2.64%
GL 2004/1	750	45 000	558	45 558	2.79%	63 366	4.32%	60 744	4.68%
OCA Attijari	2 112	10 562	79	10 640	0.65%	-	-	-	-
AIL 2005	1 000	80 000	2 599	82 599	5.06%	81 573	5.55%	103 248	7.95%
<b>Total</b>		<b>261 279</b>	<b>7 139</b>	<b>268 418</b>	<b>16.45%</b>	<b>283 400</b>	<b>19.30%</b>	<b>198 282</b>	<b>15.27%</b>

### 3.4. OPCVM :

Au 31/03/07, les titre OPCVM détenus correspondent à 53 actions SICAV Epargnant valant 5.522 dinars, contre 12 actions « SICAV Epargnant » valant 1.237 dinars au 31/12/06.

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

Au 31/03/07, le ratio des emplois en valeurs mobilières dépasse 50% de l'actif net (84% contre 78% au 31/12/06 et 54% au 31/03/06). Au 31/03/07, 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 0,34% de l'actif net contre 0,08% de l'actif net au 31/12/06.

### 3.6. Revenus du portefeuille titres :

Au 31/03/07, les revenus du portefeuille titres totalisent environ 4 mille dinars contre 33 mille dinars au 31/12/06 et contre 3 mille dinars au 31/03/06. Ils se détaillent comme suit :

Revenus	31/03/2007	31/12/2006	31/03/2006
Dividendes	-	18 533	-
Revenus des obligations et assimilés	3 568	13 320	2 803
Obligations	3 568	13 320	2 803
Revenus des OPCVM	-	1 208	-
<b>Total des revenus portefeuille</b>	<b>3 568</b>	<b>33 060</b>	<b>2 803</b>
Divers produits accessoires	0	-	-
<b>Total général</b>	<b>3 568</b>	<b>33 060</b>	<b>2 803</b>

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

Au 31/03/07, les liquidités et équivalents de liquidités totalisent 266 mille dinars contre 332 mille dinars au 31/12/06 et contre 606 mille dinars au 31/03/06. Elles se présentent comme suit :

Liquidités et placements monétaires	31/03/2007	31/12/2006	31/03/2006
Bons de trésor financiers	230 587	330 373	603 933
Liquidités et équivalents	34 926	2 092	1 600
<b>Total</b>	<b>265 513</b>	<b>332 465</b>	<b>605 533</b>

Les liquidités et quasi-liquidités (emplois en BTCT, en valeurs négociables sur un marché et en billets de trésorerie) représentent 16,27 % de l'actif net contre 22,64 % de l'actif net au 31/12/06 et contre 46,65 % de l'actif net au 31/03/06.

Au 31/03/07, les liquidités immédiates sont de 2,14 % de l'actif net contre 0,14 % de l'actif net au 31/12/06 et contre 0,12 % de l'actif net au 31/03/06.

#### **4.1. Bons de trésor financiers :**

Au 31/03/07, la valeur actuelle des placements en « Bons de trésor » est de 230 mille dinars contre 330 mille dinars au 31/12/06 et contre 604 mille dinars au 31/03/06. Elle se détaille comme suit :

BTF	31/03/2007	31/12/2006	31/03/2006
Bons Trésor Financiers en coût d'entrée	230 150	329 432	600 914
Intérêts courus / BTF	437	941	3 019
<b>Total</b>	<b>230 587</b>	<b>330 373</b>	<b>603 933</b>

Au 31/03/07, les placements en BTF ont permis de réaliser des revenus pour 3.560 dinars contre 16.796 dinars au 31/12/06 et contre 4.759 dinars au 31/03/06.

#### **4.2. Liquidités et valeurs assimilées :**

Au 31/03/07, le solde des liquidités est de 34.926 dinars contre 2.092 dinars au 31/12/06 et contre 1600 dinars au 31/03/06. Il se présente comme suit :

Désignations	31/03/2007	31/12/2006	31/03/2006
Avoirs en banque	23 657	115	103
Sommes à recevoir	11 269	1 977	1 497
<b>Liquidités nettes</b>	<b>34 926</b>	<b>2 092</b>	<b>1 600</b>

#### **4.2.1. Avoirs en Banque :**

Au 31/03/07, le solde du relevé est créditeur de 40.058 dinars. Il ne tient pas compte des opérations suivantes :

31/03/06	Remboursement SEPCM	(+)	1
27/03/07	Achat 100 Sotrapil	(-)	3.530
27/03/07	Achat 100 Sotrapil	(-)	3.531
28/03/07	Achat 75 Sotrapil	(-)	2.628
28/03/07	Achat 100 Sotrapil	(-)	3.505
28/03/07	Achat 200 Sotetel	(-)	5.227
29/03/07	Vente 8 SICAV Epargnant	(+)	833
29/03/07	Achat 25 Sotrapil	(-)	866
30/03/07	Achat 500 Essoukna	(-)	2.554
30/03/07	Achat 200 Sotetel	(-)	5.155
30/03/07	Achat 35 SICAV Epargnant	(-)	3.647
30/03/07	Vente 230 Sotumag	(+)	440
30/03/07	Vente 1000 ATB	(+)	5.413
30/03/07	Vente 33 UBCI	(+)	1.034
30/03/07	Vente 9 BTE	(+)	268
30/03/07	Vente 141 BTE	(+)	4.196
31/03/07	Remboursement SEPCM	(+)	2.057

Ainsi, le solde comptable après rapprochement devient débiteur de 23.657 dinars.

#### 4.2.2. Sommes à l'encaissement :

Au 31/03/07, les sommes à l'encaissement sont de 11 mille dinars contre 2 mille dinars au 31/12/06 et contre plus de mille dinars au 31/03/06. Ces soldes se détaillent comme suit :

Désignations	31/03/2007	31/12/2006	31/03/2006
Vente 50 SPDIT			1 497
Vente 100 BH		1 977	
Vente 100 WifECK le 28/03/07	659		
Vente 44 UBCI le 28/03/07	1 379		
Vente 100 WifECK le 30/03/07	659		
Remboursement 600 SEPCM le 31/03/07	8 572		
<b>Total</b>	<b>11 269</b>	<b>1 977</b>	<b>1 497</b>

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

Au 31/03/07, les créances d'exploitation s'élèvent à 846 dinars contre 671 dinars au 31/12/06 et contre 340 dinars au 31/03/06. Elles correspondent à des frais bancaires à récupérer dont le recouvrement doit être activé.

#### NOTE N° 6 : CAPITAUX PROPRES :

Au 31/03/07, les postes de Capitaux propres avant les résultats distribuables totalisent 1.629 mille dinars contre 1.429 mille dinars au 31/12/06 et contre 1.294 mille dinars au 31/03/06. Ils se détaillent comme suit :

Désignation	31/03/2007	31/12/2006	31/03/2006
Capital principal début période	2 222 600	1 687 600	1 687 600
Emissions en principal	636 200	547 000	328 200
Rachats en principal	- 516 600	- 12 000	- 400
Frais de négociation	- 599	- 1 656	- 493
Variat. Diff. d'estimat du Portefeuille	37 473	99 090	90 157
Plus value sur Cessions	36 897	56 032	13 987
Moins values / Cessions	- 1	- 47 008	- 34 516
Sommes non distrib ex clos	- 793 731	- 690 667	- 690 667
Régul sommes non distrib ex en cours	- 34 826	- 209 520	- 132 504
<b>Sous total 1</b>	<b>1 587 414</b>	<b>1 428 871</b>	<b>1 261 364</b>
Report à nouveau + autres reports	39 610	11	27 011
Régular. Résultat ex clos en inst. d'affect	2 131	-	5 247
<b>Sous total 2</b>	<b>41 742</b>	<b>11</b>	<b>32 257</b>
Résultat exercice en cours	2 921	39 598	4 508
<b>Actif net</b>	<b>1 632 076</b>	<b>1 468 480</b>	<b>1 298 129</b>

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

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

	Montants	Actions	Actionnaires
<b>Capital au 31/12/2006</b>	<b>1 468 480</b>	<b>22 226</b>	<b>62</b>
<b>Souscriptions du premier trimestre 2007</b>	<b>446 943</b>	<b>6 362</b>	<b>4</b>
Montant nominal	636 200		
Régularisation sommes distrib	11 725		
Régularisation sommes non distr	-200 982		
<b>Rachats du premier trimestre 2007</b>	<b>-360 119</b>	<b>-5 166</b>	<b>-2</b>
Montant nominal	-516 600		
Régularisation sommes distrib	-9 675		
Régularisation sommes non distr	166 156		
Variation autres éléments de SN	76 775		
<b>Capital au 31/03/2007</b>	<b>1 632 078</b>	<b>23 422</b>	<b>64</b>

#### \* **Respect du niveau minimum du capital :**

Au cours du trimestre, le niveau du capital s'est maintenu au-dessus du seuil minimum de 1.000 mille dinars.

#### NOTE N° 7 : RESULTATS DISTRIBUABLES :

Au 31/03/07, les sommes distribuables (sans les arrondis de calcul) s'élèvent à 45 mille dinars contre 40 mille dinars au 31/12/06 et contre 37 mille dinars au 31/03/06. Ces résultats peuvent se résumer comme suit :

<b>Sommes distribuables</b>	<b>31/03/2007</b>	<b>31/12/2006</b>	<b>31/03/2006</b>
Sommes distribuables exerc en cours	2 921	39 598	4 508
Résultat de l'exercice clos	41 742	10	32 257
<b>Total</b>	<b>44 663</b>	<b>39 608</b>	<b>36 766</b>

**NOTE N° 8 : DETTES A PAYER :**

Au 31/03/07, le total des dettes à payer s'élève à plus de 6 mille dinars contre environ 6 mille dinars au 31/12/06 et contre 5 mille dinars au 31/03/06. 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 :

<b>Passifs</b>	<b>31/03/2007</b>	<b>31/12/2006</b>	<b>31/03/2006</b>
Gestionnaire	2 568	2 400	3 048
Commission Réseau	3 372	2 998	2 083
Dépositaire	532	402	321
<b>Total</b>	<b>6 472</b>	<b>5 801</b>	<b>5 452</b>

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

Au 31/03/07, l'actif net a atteint 1.632 mille dinars pour 23.422 actions conduisant à une valeur liquidative de 69,681 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 1.298 mille dinars pour 20.154 actions conduisant à une valeur liquidative de 64,410 dinars au 31/03/06. Il se résume comme suit :

<b>Désignation</b>	<b>31/03/2007</b>	<b>31/12/2006</b>	<b>31/03/2006</b>
Capitaux propres (cf note 6)	1 587 414	1 428 871	1 261 364
Total résultats antérieurs distribuables	41 742	10	32 257
Résultat en instance d'affectation (cf note 8)	2 921	39 598	4 508
<b>Actif net</b>	<b>1 632 076</b>	<b>1 468 480</b>	<b>1 298 129</b>
Nombre actions en cours	23 422	22 226	20 154
<b>Valeur liquidative</b>	<b>69,6813</b>	<b>66,0704</b>	<b>64,4105</b>