**SICAV ENTREPRISE : RAPPORTS DU COMMISSAIRE SUR LES COMPTES
DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2005**

RAPPORT GENERAL

Messieurs les actionnaires,

Dans le cadre de notre mandat de commissariat aux comptes, qui nous a été confié par votre conseil d'administration du 14 avril 2005, et en application des dispositions du Code des Organismes de Placement Collectif, nous avons examiné les états financiers de la société « SICAV ENTREPRISE » arrêtés au 31 décembre 2005 faisant apparaître un total bilan de 16 787 039 DT, un actif net de 16 751 617 DT pour 162 750 actions en circulation, un résultat net de 182 872 DT et une valeur liquidative par action égale à 102,929 DT.

Ces états financiers ont été établis sous la responsabilité des organes de direction et d'administration de la société. Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur les états financiers basée sur notre examen.

I- Opinion sur les comptes annuels :

Nous avons effectué notre audit selon les normes de la profession, ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers ne comportent pas d'anomalies significatives.

Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans les états financiers. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes et à apprécier leur présentation d'ensemble. Nous estimons que nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

Sur la base des diligences que nous avons accomplies, nous certifions que les états financiers de la société « SICAV ENTREPRISE » arrêtés au 31 décembre 2005, tels qu'ils figurent en annexe du présent rapport, sont réguliers et sincères et traduisent fidèlement la situation financière de la société et que le résultat de ses opérations et les variations de l'actif net pour l'exercice clos à cette date sont conformes aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

II- Vérification et informations spécifiques :

1- Nous avons également procédé, conformément aux normes de la profession, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observations à fournir sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion et dans les documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels arrêtés au 31 décembre 2005.

2- Conformément aux dispositions de l'article 3 (nouveau) de la loi 94-117 et sur la base de nos travaux effectués conformément aux standards professionnels généralement pratiqués sur le plan international, nous n'avons pas relevé d'insuffisances majeures du système de contrôle interne de la société SICAV ENTREPRISE pouvant affecter son efficacité.

Mourad FRADI

Tunis, le 20 février 2006

RAPPORT SPECIAL

Messieurs les actionnaires,

En application des dispositions des articles 200 et suivants du code des sociétés commerciales, nous vous informons que votre Conseil d'Administration ne nous a donné avis d'aucune convention entrant dans le cadre des dispositions de ces articles.

De notre côté, nous n'avons relevé, au cours de nos investigations, aucune opération entrant dans le cadre des dispositions des articles précités.

Mourad FRADI

Tunis, le 20 février 2006

SICAV ENTREPRISE
BILAN ARRETE AU 31 DECEMBRE 2005

(Montants exprimés en dinars tunisiens)

	Notes	31/12/2005
<u>ACTIF</u>		
<u>Portefeuille-titres</u>		
Obligations et valeurs assimilées		13 463 219
Titres OPCVM		301 864
	3.1	13 765 083
<u>Placements monétaires et disponibilités</u>		
Placements monétaires	3.2	2 986 582
Disponibilités	3.3	35 374
		3 021 956
<u>Créances d'exploitations</u>		
<u>Autres actifs</u>		
TOTAL ACTIF		16 787 039
<u>PASSIF</u>		
Opérateurs créditeurs	3.4	33 985
Autres créditeurs divers		1 437
TOTAL PASSIF		35 422
<u>ACTIF NET</u>		
Capital	3.5	16 275 000
Sommes non distribuables		
Sommes non distribuables des exercices antérieurs		
Sommes non distribuables de l'exercice	3.6	5 110
Sommes distribuables		
Sommes distribuables des exercices antérieurs		
Sommes distribuables de l'exercice	3.7	471 507
ACTIF NET		16 751 617
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		16 787 039

SICAV ENTREPRISE

ETAT DE RESULTAT

Période allant du 2 août 2005 au 31 décembre 2005

(Montants exprimés en dinars tunisiens)

	Notes	31/12/2005
Revenus du portefeuille -titres		165 698
Dividendes		
Revenus des obligations et valeurs assimilées	4.1	165 698
Revenus des autres valeurs		
Revenus des placements monétaires	4.2	57 404
<i>Total des revenus des placements</i>		223 102
Charges de gestion des placements	4.3	<40 628 >
Revenu net des placements		182 474
Autres produits		
Autres charges	4.4	<4 712 >
Résultat d'exploitation		177 762
Régularisation du résultat d'exploitation		293 745
Sommes distribuables de la période	3.7	471 507
Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		<293 745 >
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres		<2 840 >
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres		7 950
Frais de négociation		
Résultat net de la période		182 872

SICAV ENTREPRISE

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET

Période allant du 2 août 2005 au 31 décembre 2005

(Montants exprimés en dinars tunisiens)

	Du 02/08/2005 au 31/12/2005
Variation de l'actif net résultant des opérations d'exploitation	182 872
Résultat d'exploitation	177 762
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	<2 840 >
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	7 950
Frais de négociation	0
Distributions de dividendes	
Transactions sur le capital	16 568 745
Souscriptions	21 347 728
Capital	20 945 200
Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	
Régularisation des sommes distribuables	402 528
Rachat	<4 778 983 >
Capital	<4 670 200 >
Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	
Régularisation des sommes distribuables	<108 783 >
Variation de l'actif net	16 751 617
Actif net	
En début de période	
En fin de période	16 751 617
Nombre d'actions	
En début de période	
En fin de période	162 750

NOTES AUX ETATS FINANCIERS ARRETES AU 31 DECEMBRE 2005

1- PRESENTATION DE LA SOCIETE

La société SICAV ENTREPRISE est une société d'investissement à capital variable de type obligataire régie par le Code des Organismes de Placement Collectif.

Elle a été créée le 2 mai 2005 et elle a pour principal 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.

La gestion du portefeuille titres de la SICAV est assurée par la société TUNISIE VALEURS.

L'AMEN BANK a été désignée dépositaire des titres et des fonds de la SICAV.

La société SICAV ENTREPRISE bénéficie des avantages fiscaux prévus par la loi n°95-88 du 30 octobre 1995 dont notamment l'exonération de ses bénéficiaires 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%.

2 – PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES

Les états financiers arrêtés au 31 décembre 2005 ont été élaborés conformément aux dispositions du système comptable des entreprises et notamment les normes comptables 16 à 18 relatives aux OPCVM.

Ces états financiers sont composés du bilan, de l'état de résultat, de l'état de variation de l'actif net et des notes aux états financiers.

Les principes et méthodes comptables les plus significatifs appliqués par la société pour l'élaboration de ses états financiers sont les suivants :

2.1 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 supportés par le gestionnaire.

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

2.2 Evaluation des placements en obligations et valeurs assimilées

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.

2.3 Placements monétaires

Cette catégorie de titres comprend les billets de trésorerie, les certificats de dépôt et les bons du trésor émis sur le marché monétaire. Ces titres sont évalués à la date d'arrêt des états financiers à leur valeur nominale déduction faite des intérêts précomptés non courus.

2.4 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.

2.5 Capital social

Le capital social est quotidiennement augmenté du montant cumulé des émissions d'actions en nominal et diminué du montant cumulé des rachats d'actions en nominal.

2.6 Le résultat net de la période

Le résultat net de la période est scindé en résultat d'exploitation et résultat non distribuable.

- Le résultat d'exploitation est égal au revenu du portefeuille titres et des placements monétaires, diminué des autres charges.
- Le résultat non distribuable est égal au montant des plus ou moins values réalisées et/ou potentielles sur actions et obligations et diminué des frais de négociation.

2.7 Sommes distribuables

Les sommes distribuables correspondent au résultat d'exploitation de la période majoré de la régularisation de ce résultat constatée à l'occasion des opérations de souscription et de rachat.

La régularisation des distributions de l'exercice en cours est égale à une fraction du prix d'émission et de rachat, calculée au prorata des résultats d'exploitation.

2.8 Abonnement des charges

Les commissions du gestionnaire et la redevance payée au Conseil du Marché Financier sont provisionnées au jour le jour en pourcentage de l'actif net.

3 – NOTES SUR LE BILAN

3.1 Portefeuille titres :

Le solde de cette rubrique au 31 décembre 2005 se détaille comme suit :

	<u>Nombre de titres</u>	<u>Coût d'acquisition</u>	<u>Valeur au 31/12/05</u>	<u>% actif net</u>
<u>Obligations et valeurs assimilées</u>				
<u>Obligations de sociétés</u>				
Obligations émises par CIL 2004-2	400	40 002	41 696	0,25%
Obligations émises par CIL 2005-1	2 500	250 000	253 030	1,51%
Obligations émises par TL 2005-1	4 000	400 000	403 989	2,41%
<i>Total Obligations de sociétés</i>	<i>6 900</i>	<i>690 002</i>	<i>698 715</i>	<i>4,17%</i>
<u>Bons du trésor Assimilables</u>				
BTA 04 2014	11 315	11 833 239	12 395 631	74,00%
BTA 02 2015	348	349 044	368 873	2,20%
<i>Total Bons de trésor assimilables</i>	<i>11 663</i>	<i>12 182 283</i>	<i>12 764 504</i>	<i>76,20%</i>

Total obligations et valeurs assimilées	18 563	12 872 285	13 463 219	80,37%
<u>Titres des OPCVM</u>				
UNIVERS OBLIGATIONS SICAV	2 880	300 079	301 864	1,80%
Total OPCVM	2 880	300 079	301 864	1,80%
Total	21 443	13 172 364	13 765 083	82,17%

Les entrées en portefeuille-titres au cours de l'exercice 2005 se détaillent comme suit :

	<u>Coût d'acquisition</u>
Obligations	690 002
Bons du trésor assimilables	13 185 283
Titres des OPCVM	300 079
	<u>14 175 364</u>

Les sorties du portefeuille-titres au cours de l'exercice 2005 se détaillent comme suit :

	<u>Coût d'acquisition</u>	<u>Intérêts courus nets</u>	<u>Prix de cession</u>	<u>Plus ou moins réalisées</u>	values
Bons du trésor assimilables	1 003 000	42 575	1 053 525	7 950	
	1 003 000	42 575	(i) 1 053 525	7 950	

(i) Intérêts courus nets à compter de la date d'émission des titres.

3.2 Placements monétaires :

Le solde de cette rubrique au 31 décembre 2005 se détaille comme suit :

	<u>Valeur nominale</u>	<u>Coût d'acquisition</u>	<u>Valeur au 31/12/05</u>	<u>% actif net</u>
<u>Dépôts à vue</u>				
Dépôt à vue AMEN BANK Pasteur	-	919 000	949 899	5,67%
Total dépôts à vue	-	919 000	949 899	5,67%
<u>Billets de trésorerie</u>				
TUNISIE FACTORING au 06/02/06	150 000	145 278	149 244	
Total émetteur TUNISIE FACTORING	150 000	145 278	149 244	0,89%
CARTHAGO au 09/02/06	400 000	392 638	397 703	
Total émetteur CARTHAGO	400 000	392 638	397 703	2,37%
ELECTROSTAR au 07/02/06	1 000 000	986 572	994 322	
ELECTROSTAR au 02/03/06	500 000	491 400	495 414	
Total émetteur ELECTROSTAR	1 500 000	1 477 972	1 489 736	8,89%
Total billets de trésorerie	2 050 000	2 015 888	2 036 683	12,15%
Total	-	2 934 888	2 986 582	17,82%

3.3 Disponibilités :

Le solde de cette rubrique se détaille comme suit :

	<u>31/12/2005</u>
AMEN BANK Pasteur	6 062
Liquidation émissions/rachats	29 312
	<u>35 374</u>

3.4 Opérateurs créditeurs :

Le solde de cette rubrique correspond au montant à payer à la société TUNISIE VALEURS au titre de la commission de gestion pour la période allant du 1^{er} octobre au 31 décembre 2005.

3.5 Capital :

Les mouvements sur le capital au cours de la période allant du 2 août 2005 au 31 décembre 2005 se détaillent comme suit :

Capital au 31 Décembre 2005	
Montant	16 275 000
Nombre de titres	162 705
Nombre d'actionnaires	49
<u>Souscriptions réalisées</u>	
Montant	20 945 200
Nombre de titres émis	209 452
<u>Rachats effectués</u>	
Montant	4 670 200
Nombre de titres rachetés	46 702

Capital au 2 Août 2005

Montant	1 000 000
Nombre de titres	10 000
Nombre d'actionnaires	7

3.6 Sommes non distribuables :

Le solde de cette rubrique au 31 décembre 2005 se détaille comme suit :

	<u>31/12/2005</u>	
Variation des plus ou moins values potentielle sur titres	< 2 840	>
Plus ou moins values réalisées sur cession des titres	7 950	
	<u>5 110</u>	

3.7 Sommes distribuables :

Le solde de cette rubrique pour se détaille comme suit :

	<u>31/12/2005</u>
Résultat d'exploitation	177 762
Régularisations du résultat d'exploitation	293 745
	<u>471 507</u>

4 – NOTES SUR L'ETAT DE RESULTAT**4. 1 Revenus des obligations et valeurs assimilées :**

Le solde de cette rubrique se détaille comme suit :

	<u>31/12/2005</u>
Intérêts sur obligations	58 234
Intérêts sur BTA	107 464
	<u>165 698</u>

4. 2 Revenus des placements monétaires :

Le solde de cette rubrique se détaille comme suit :

	<u>31/12/2005</u>
Intérêts sur dépôts à vue	31 269
Intérêts sur billets de trésorerie	26 135
	<u>57 404</u>

4. 3 Charges de gestion des placements :

Le solde de cette rubrique, dont le montant s'élève à 40 628 DT et correspond à la rémunération du gestionnaire.

4. 4 Autres charges :

Le solde de cette rubrique, dont le montant s'élève à 4 712 DT et correspond à la redevance du conseil du marché financier.

5 – AUTRES INFORMATIONS**5-1 Données par action et ratios de gestion des placements :**

<u>Données par action</u>	<u>31/12/2005</u>	
Revenus des placements	1,371	
Charges de gestion des placements	< 0,250	>
Revenus net des placements	1,121	
Autres produits	-	
Autres charges	< 0,029	>
Résultat d'exploitation (1)	1,092	
Régularisation du résultat d'exploitation	1,805	
Sommes distribuables de l'exercice	2,897	
Variation des plus (ou moins) values potentielles	< 0,017	>
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	0,049	
Plus (ou moins) values sur titres (2)	0,032	
Résultat net de l'exercice (1) + (2)	1,124	
Résultat non distribuable de l'exercice	0,032	
Régularisation du résultat non distribuable	-	
Sommes non distribuables de l'exercice	0,032	
<i>Valeur liquidative</i>	102,929	

Ratios de gestion des placements

Charges de gestion des placements / actif net	0,24 %
Autres charges / actif net	0,028 %
Résultat distribuable / actif net	2,815 %

5-2 Rémunération du gestionnaire et du dépositaire :

La gestion de la société SICAV ENTREPRISE est confiée à TUNISIE VALEURS ; celle-ci est chargée des choix des placements et de la gestion administrative et financière de la société. En contrepartie, le gestionnaire perçoit une rémunération de 1% TTC calculée sur la base de l'actif net quotidien.

L'AMEN BANK assure les fonctions de dépositaire pour la société SICAV ENTREPRISE. Elle est chargée à ce titre :

- de conserver les titres et les fonds de la société,
- d'encaisser le montant des souscriptions des actionnaires entrant et le règlement des rachats aux actionnaires sortant.

En contrepartie de ses services, l'AMEN BANK perçoit une rémunération annuelle calculée sur la base de l'actif net et prise en charge par TUNISIE VALEURS.