

**SITUATION TRIMESTRIELLE DE SICAV L'EPARGNANT
ARRETEE AU 30 JUIN 2005**

**ATTESTATION TRIMESTRIELLE
au 30/06/2005**

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 30/06/2005.

Ces comptes donnés ci-joints font apparaître un total de l'actif du bilan de 195.949 mille dinars, un résultat distribuable cumulé à la date d'arrêté de 4.288 mille dinars et un actif net de 195.792 mille dinars pour 1 936 415 actions donnant une valeur liquidative de 101,110 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. Au 30/06/05, la SICAV l'Epargnant détient des encours d'obligations et de billets de trésorerie émis ou garanti par la STB dépassant le plafond de 10% fixé par l'article 29 du code des organismes de placement collectif (environ 16% de l'actif net).

03. Sur la base de notre examen limité et sous réserve du paragraphe 02 ci dessus, 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 16 à 18.

04. Sans remettre en cause l'opinion exprimée par le paragraphe 03 ci dessus, il y a lieu de noter ce qui suit :

- Comme indiqué à la note 3.1.3.1 (note 3), les encours des emprunts Batam détenus par la SICAV au 30/06/05 n'ont pas subi de nouvelle dépréciation par rapport à leur niveau du 31/12/04 et figurent encore pour 364 mille dinars comme au 31/03/05 (ils étaient avant leur dépréciation de 1.685 mille dinars). De plus, la SICAV continue à ne pas enregistrer les intérêts courus comme décidé depuis le 1/10/04. Les 12 mille dinars d'intérêts échus contenus dans les autres créances sont ramenés depuis le 31/03/05 à 11 mille dinars suite à l'imputation d'un règlement partiel.

- Comme indiqué au paragraphe 4.2.1 (note 4), l'apurement des mouvements en rapprochement n'est pas totalement achevé. Certains mouvements correspondent à des revenus non encore comptabilisés (16 mille dinars). D'autres font double emploi avec des créances ou des dettes (7 mille dinars). Enfin, la récupération des frais et des agios pour environ 55 mille dinars n'a pas porté sur la totalité de ceux dont la récupération est attendue au 30/06/05 (il en reste environ 1868 dinars relatifs aux agios de 2005).

- Comme indiqué au paragraphe 3.2.2 (note 3), les résorptions des "sur cotes" et décotes ont généré certains écarts négatifs par rapport aux soldes calculés d'environ 3 mille dinars au 30/06/05 contre environ 11 mille dinars au 31/03/05. Ils sont à analyser et à apurer.

- Comme indiqué au paragraphe 3.1.3.3 (note 3), le solde comptable des obligations et assimilés est minoré de 3500 mille dinars et celui des BTA est majoré du même montant. Il y a lieu de régulariser cette situation qui n'a pas d'impact sur la valeur liquidative.

- Comme indiqué au paragraphe 4.2.2 (note 4), l'analyse du solde des "sommes à l'encaissement" laissent apparaître d'une part, 7605 dinars à apurer avec les mouvements en rapprochement et 20 dinars d'écart à virer en revenus.

- Comme indiqué à la note 8, les dettes présentent des écarts par rapport aux paiements effectués après la date de clôture de 12 409 dinars. Ces écarts sont à analyser et à régulariser.

Le Commissaire aux comptes

Mohamed Néjib BEN SAOUD

SICAV L'EPARGNANT
BILAN AU 30/06/05

	du 01/1/ 05 au 30/06/2005	du 01/1/ 04 au 31/12/2004	du 01/1/ 04 au 30/06/2004
Actif			
AC 1 Portefeuille - titres	136 200 795	130 749 661	112 993 603
Obligations et valeurs assimilées	132 755 922	127 212 963	112 993 603
Actions d'OPCVM	3 444 873	3 536 699	
AC 2 Placements monétaires disponibilités	59 694 938	50 947 679	63 840 383
Placements monétaires	59 678 665	50 428 050	61 762 258
Disponibilités	16 273	519 628	2 078 125
AC 3 Créances d'exploitation	52 966	333 782	78 212
AC 4 Autres actifs			
TOTAL ACTIF	195 948 699	182 031 121	176 912 198
PASSIF	156 791	154 886	195 945
PA 1 Opérateurs Créditeurs	156 791	154 886	195 945
PA 2 Autres Créditeurs Divers	0	0	0
TOTAL PASSIF	156 791	154 886	195 945
ACTIF NET	195 791 907	181 876 235	176 716 252
CP 1 Capital	191 503 465	174 317 596	172 972 525
CP2 Sommes Distribuables	4 288 443	7 558 639	3 743 727
Sommes distribuables des exercices antérieurs	11	928	928
Sommes distribuables de l'exercice	4 288 432	7 557 711	3 742 799
ACTIF NET	195 791 907	181 876 235	176 716 252
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET	195 948 699	182 031 121	176 912 198

SICAV L'EPARGNANT
ETAT DE RESULTAT AU 30/06/05

	du 1/4/05 30/06/2005	du 01/01/05 au 30/06/2005	du 01/01/04 au 31/12/2004	du 01/01/04 au 31/06/2004
PR 1 Revenus du portefeuille - titres	1 895 358	3 600 653	6 440 856	3 199 102
Revenus des obligations et valeurs assimilées	1 722 761	3 428 056	6 440 856	3 199 102
Revenus des OPCVM	172 597	172 597	0	0
PR 2 Revenus des placements monétaires	1 079 706	1 079 706	2 277 864	1 036 251
Total des revenus des placements	2 975 064	4 680 359	8 718 720	4 235 353
CH 1 Charges de gestion des placements	285 696	558 902	1 078 782	523 193
REVENUS DES PLACEMENTS	2 195 259	4 121 458	7 639 938	3 712 159
PR 3 Autres produits	2 756	9 147	10 199	1 556
CH 2 Autres charges	-58 341	-87 155	-121 828	-60 484
RESULTAT D'EXPLOITATION	2 139 674	4 043 449	7 528 309	3 653 231
PR 4 Régularisation du résultat d'exploitation	272 000	244 983	29 402	89 568
SOMMES DISTRIBUTABLES DE L'EXERCICE	2 411 674	4 288 432	7 557 711	3 742 799
PR 4 Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)	-272 000	-244 983	-29 402	-89 568
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres	132 413	55 370	1 211 687	19 070
Plus ou moins valeurs réalisées sur cession des titres	0	40 073	-1 292 417	-1
RESULTAT NET DE L'EXERCICE	2 272 087	4 138 892	7 447 580	3 672 301

SICAV L'EPARGNANT				
ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET AU 30-juin-05				
	du 01/04/05 au 30/06/2005	du 01/01/05 au 30/06/2005	du 01/01/04 au 31/12/2004	du 01/01/04 au 31/06/2004
AN 1 Variation de l'actif net résultant des opérations d'exploitation	2 007 261	3 948 006	7 609 041	3 634 160
Résultat d'exploitation	2 139 674	4 043 449	7 528 309	3 653 231
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	-132 413	-55 370	-1 211 687	-19 070
Plus ou moins values réalisées sur cession des titres	0	-40 073	1 292 418	-1
AN 2 Distribution de dividendes	-7 558 623	-7 558 623	-7 502 238	-7 502 238
AN 3 Transactions sur le capital	19 967 259	17 522 441	20 796 822	19 607 872
a- Souscriptions	51 733 921	82 852 621	189 484 815	82 229 225
Capital	52 730 000	82 739 600	184 172 400	79 517 100
Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	-506 387	-602 723	-1 950 684	-809 770
Régularisation des sommes distribuables	-489 692	715 744	7 263 099	3 521 895
a- Rachats	-31 766 663	-65 330 180	-168 687 993	-62 621 354
Capital	-32 954 900	-65 289 900	-163 767 300	-60 378 900
Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	326 779	430 476	1 750 951	618 868
Régularisation des sommes distribuables	861 458	-470 757	-6 671 644	-2 861 321
VARIATION DE L'ACTIF NET	14 415 896	13 911 824	20 903 625	15 739 794
AN 4 Actif Net				
en début d'exercice	181 880 084	181 880 084	160 976 458	160 976 458
en fin d'exercice	195 791 907	195 791 907	181 880 084	176 716 252
AN 5 Nombre d'actions				
en début d'exercice	1 761 918	1 761 918	1 557 867	1 557 867
en fin d'exercice	1 936 415	1 936 415	1 761 918	1 749 249
VALEUR LIQUIDATIVE	101,11051	101,11051	103,22846	101,02407
AN 6 Taux de rendement annuel	4,53%	4,53%	4,21%	4,16%

NOTES AUX ETATS FINANCIERS AU 30 JUIN 2005

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 est enregistrée 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 arrêtés 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 2/1/03. 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 30/06/05, la valeur du portefeuille titres totalise environ 136.201 mille dinars contre 130.753 mille dinars au 31/12/04 et contre 112.993 mille dinars au 30/06/04. Elle se détaille comme suit :

Portefeuille titres	30/06/05		31/03/05		31/12/04		30/06/04	
	val actuelles	% A N						
Obligations	58.379.082	30%	58.524.527	32%	56.668.652	31%	67.574.368	38%
BTN	545.930	0%	1.067.536	1%	1.688.731	1%	2.727.455	2%
BTA	75.108.830	38%	69.554.976	38%	68.878.310	38%	42.702.294	24%
Ecart /intérêt obligation	0	0%	15.155	0%	15.155	0%	15.155	0%
Résorption différence estimation	-1.277.920	-1%	-1.281.768	-1%	-34.037	-0%	-25.669	-0%
Actions OPCVM	3.444.873	2%	3.577.286	2%	3.536.699	2%		
Total	136.200.795	70%	131.457.712	72%	130.753.510	72%	112.993.603	64%

3.1. Obligations de sociétés :

Au 30/06/05, le solde actualisé du "Portefeuille Obligations" s'élève à 58.379 mille dinars contre 56 668 mille dinars au 31/12/04 et contre 67.574 mille dinars au 30/06/04. Il se détaille comme suit :

Obligations triées par émetteur	Nombre	30/06/05 (valeurs en dinars)				31/03/05		31/12/04		30/06/04	
		Val fac.	Coût entrée	Int courus	Val. actuel	Val fac.	Val. actuel	Val fac.	Val. actuel	Val fac.	Val. actuel
AIL 99 B	10.000	40	400.000	13.931	413.931	40	408.346	40	402.823	60	620.988
AIL 2000 B	8000	20	160.000	4.198	164.198	20	161.964	40	337.430	40	328.421
AIL 2002 B	10.000	60	600.000	35.423	635.423	60	626.567	60	617.809	80	847.231
AMEN LEASE 2001 A	20.000	57,6	1.160.000	58.159	1.218.159	57,6	1.200.807	57,6	1.175.645	72	1.512.236
EO. AL 2000-2	15.000	60	900.000	29.273	929.273	60	916.708	60	904.281	80	1.239.108
OB AL 99-2	5.000	40	200.000	10.249	210.249	40	207.456	40	204.695	60	315.419
E.O. AL 2002-1	10.000	71,429	720.000	30.536	750.536	71,429	739.765	71,429	723.399	85,714	893.658
ATL 2000/2	15.000	20	300.000	8.423	308.423	20	304.235	20	300.092	40	616.892
ATL 2001/2	20.000	40	800.000	19.593	819.593	40	807.785	60	1.265.217	60	1.229.503
ATL 2000/1	20000	60	1.200.000	61.493	1.261.493	60	1.244.739	60	1.228.169	80	1.682.011
ATL 2001/1	20.000	40	800.000	37.245	837.245	40	825.518	40	813.919	60	1.255.908
ATL 2002/1	8.000	60	480.000	20.086	500.086	60	493.001	60	485.995	80	666.811
BDET 1999 B	950.000	4	3.800.000	11.660	3.811.660	5	4.964.258	5	4.898.668	5	4.764.575
BH I	30.000	80	2.400.000	59.507	2.459.507	80	2.429.589	80	2.400.000	100	3.079.376
BIAT 2002	15.000	100	1.500.000	40.044	1.540.044	100	1.522.093	100	1.504.340	100	1.540.131
BTEI 2001	34.000	80	2.720.000	104.597	2.824.597	80	2.785.265	80	2.746.365	100	3.530.928
BTKD 98	20.000	40	800.000	29.598	829.598	40	816.833	40	804.208	50	1.037.071
BTKD 2000 B	40000	70	0	0	0	70	0	70	0	70	2.887.412
BTKD 2002	1.958	60	117.480	4.230	121.710	60	119.976	60	118.261	80	162.290
CIL 2002/2	10.000	100	1.000.000	47.178	1.047.178	100	1.032.219	100	1.017.425	100	1.047.213
CIL 2000/1	0	0	0	0	0	20	416.815	20	411.292	20	400.000
CIL 2000/2	18000	20	360.000	12.262	372.262	20	367.236	20	362.265	40	744.567
CIL 2002/1	5.000	40	200.000	3.342	203.342	40	200.849	60	312.582	60	305.283
CIL 2001/1	25.000	40	1.000.000	54.334	1.054.334	40	1.039.575	40	1.024.978	60	1.581.521
GL 2001 A	5.000	40	200.000	10.920	210.920	40	208.048	40	205.208	60	316.383
GL 2001 B	15.000	80	1.200.000	67.342	1.267.342	80	1.249.631	80	1.232.114	100	1.584.190
GL2001-2	20.000	80	1.600.000	47.605	1.647.605	80	1.623.671	80	1.600.000	100	2.059.672
GL 99	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Modern Leasing 2001 A	50.000	80	4.000.000	100.471	4.100.471	80	4.052.603	80	4.005.260	100	5.125.902
TUNISIE LEASING 200	15000	20	300.000	15.005	315.005	20	310.816	20	306.674	40	630.102
TUNISIE LEASING 200	20.000	60	1.200.000	54.302	1.254.302	60	1.236.590	60	1.219.074	80	1.672.463
TUNISIE LEASING 199	20.000	0	0	0	0	0	0	0	0	20	414.606
TUNISIE LEASING 200	10.000	40	400.000	13.559	413.559	40	407.655	40	401.817	60	620.380
TUNISIE LEASING 200	3.000	80	240.000	2.374	242.374	100	316.300	100	311.921	100	302.968
CIL2004/1	20000	100	2.000.000	83.770	2.083.770	100	2.055.847	100	2.028.230		
GL 2004-1	10000	100	1.000.000	26.855	1.026.855	100	1.012.395	100	1.000.000		
CIL 2004/2	15000	100	1.500.000	20.942	1.520.942	100	1.500.000				
UTL 2004	9300	100	930.000	12.984	942.984	100	930.000				
AIL 2005	8300	100	830.000		830.000						
Total			37.017.480	1.151.491	38.168.971		38.535.155		36.370.154		45.015.221

Les obligations des sociétés des secteurs autres que financiers se présentent comme suit :

Obligations triées par émetteur	Nombre	30/06/05 (valeurs en dinars)				31/03/05		31/12/04		30/06/04	
		Val fac.	Coût entrée	Int courus	Val. actuel	Val fac.	Val. actuel	Val fac.	Val. actuel	Val fac.	Val. actuel
Sous total sect financ			37.017.480	1.151.491	38.168.971		38.535.155		36.370.154		45.015.221
Batam2000	15.000	40	600.000	0	129.600	40	129.600	40	129.600	20	302.293
BATAM 2001	10.000	100	1.000.000	0	216.000	100	216.000	100	216.000	100	1.032.459
Berges du lac	550.500	10	6.505.000	27.909	6.532.909	10	6.796.602	10	6.709.988	10	6.532.909
EL MOURADI 2002 B	8.000	100	800.000	40.110	840.110	100	828.142	100	816.307	100	840.131
C.D.S 2001	10.000	40	400.000	14.729	414.729	40	407.748	40	400.844	60	622.148
CEREALES 2001	2.000	700	1.400.000	80.379	1.480.379	700	1.458.739	700	1.437.336	800	1.691.882
EI MAZRAA 2001	10.000	80	800.000	21.611	821.611	80	810.043	100	1.056.257	100	1.027.098
HOURIA2000	50.000	75	3.750.000	17.400	3.767.400	88	4.587.100	88	4.524.100	88	4.395.300
MIRAMAR 2000	8000	40	320.000	9.819	329.819	40	325.351	40	320.933	60	494.762
OB MG 99 B	1.000	20	20.000	233	20.233	40	42.148	40	41.596	40	40.466
MEUBLATEX 2001 C	10.000	100	1.000.000	48.164	1.048.164	100	1.033.205	100	1.018.411	100	1.048.197
SELIMA CLUB 2002	1.500	100	150.000	296	150.296	100	157.052	100	154.833	100	150.321
SAMARA 98	15.000	20	300.000	18.064	318.064	20	313.128	20	308.245	40	636.237
SOTUVER 2002	6.000	100	600.000	11.967	611.967	100	603.590	100	628.918	100	612.542
SPRIC 98 C	2.000	0	0	0	0	20	42.422	20	41.712	20	40.260
EI Mouradi Skanes Bea	4.500	100	450.000	1.359	451.359	100	470.952	100	464.516	100	451.359
JERBA AGHIR 2000 A	10.000	62,5	625.000	8.726	633.726	62,5	625.000	75	781.644	75	760.471
SEPCM 2002	5.000	71,429	357.143	5.343	362.485	71,429	357.143	85,714	447.945	85,714	434.982
AFRICA 2003 A	4500	100	450.000	21.156	471.156	100	464.425	100	457.767	100	471.172
AFRICA 2003 B	3000	100	300.000	14.104	314.104	100	309.616	100	305.178	100	314.115
Intérêts intercalaires	0	0	0	0	0	0	0	0	29.889	0	0
BATAM 98	3000	10	30.000	0	6.480	10	6.480	10	6.480		
S/T 2 sect.non financ			19.857.143	341.369	18.920.592		19.984.487		20.298.498		22.559.148
Total général			56.874.623	1.492.860	57.089.563		58.519.642		56.668.652		67.574.369

3.1.1. Au 30/06/05, le coût d'entrée des obligations est de 56.875 mille dinars contre 58 752 mille dinars au 31/12/04 et contre 65.702 mille dinars au 30/06/04.

Ces titres ont généré des intérêts courus pour 1.493 mille dinars contre 1.658 mille dinars au 31/03/05 et contre 1.872 mille dinars au 30/06/04.

Les dépréciations de l'encours de Batam sont de 1.278 mille dinars au 30/06/05 comme au 31/12/04 contre un solde nul au 30/06/04.

3.1.2. Les mouvements des obligations de sociétés peuvent se résumer comme suit :

Valeurs	Entrées	Remboursements	Ventes	Solde
Coût entrée au 31/12/04	56.752.337			
AIL 2000		-160.000		
AMEN LEASE01-1	8.000			
AMEN LEASE 2002/1	5.714			
ATL 2001/2		-400.000		
CIL 2002/1		-100.000		
EL MAZRAA 2001		-200.000		
JERBA 2000		-125.000		
SEPCM2002		-71.429		
CIL 2004/2	1.500.000			
UTL 2004	930.000			
Sous Total au 31/03/2005	59.196.051	-1.056.429	0	58.139.623
Variations en coût entrée au 31/03/05		-1.056.429		
Coût entrée au 31/03/05	58.139.623			
BDET 1999		-950.000		
CIL2000/1		-400.000		
HOURIA 2000		-625.000		
MOURADI GOLF 99		-20.000		
SPRIC TRC		-40.000		
TL 2004/1		-60.000		
AIL 2005	830.000			
Sous Total au 30/06/2005	58.969.623	-2.095.000	0	56.874.623
Variations en coût entrée au 30/06/05		-2.095.000	0	
Coût entrée au 30/06/05	56.874.623			

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 a atteint 1.685 mille dinars au 31/12/04 (dont 55 mille dinars d'intérêts courus, 1630 mille d'en-cours en principal, y compris les échéances reportées). Il est déprécié pour 1 278 mille dinars soit 78,4% de l'encours du 30/09/04. De plus depuis le 1/10/04, le calcul des intérêts est suspendu.

Le règlement partiel reçu sur les échéances BATAM est à comptabiliser en diminution de l'encours restant, actuellement réparti en valeurs en portefeuille et autres débiteurs.

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

Au 30/06/05, la SICAV l'Epargnant détient un encours d'obligations émises ou garanties par la STB en plus de Billets de trésorerie également garantis par elle dépassant le seuil maximum de 10% fixé par l'article 29 du code des organismes de placement collectif. En effet, les titres suivants impliquent la STB soit en tant qu'émetteur ou garant : BDET 1999, **Berges du Lac 2003**, Spric 1998 tranche C, Hôtel Houria 2000 tranche A, Modern leasing 2001 tranche A, Samara 1998, l'encours des billets de trésorerie et des certificats de dépôts.

3.1.3.3 - solde comptable des encours d'obligations et de BTA :

Au 30/06/05, le solde comptable des obligations et assimilés est minoré de 3500 mille dinars et celui des BTA est majoré du même montant. Il y a lieu de régulariser cette situation.

3.2. Bons de Trésor négociables :

Au 30/06/05 et en tenant compte des différences d'estimation, les "Bons de Trésor négociables" totalisent 546 mille dinars contre 1.684 mille dinars au 31/12/04 et contre 2.702 mille dinars au 30/06/04. Ce solde peut se détailler comme suit :

BTN	Nombre	au 30.06.05			31/03/05	31/12/04	30/06/04
		Coût entrée	Int cour	diff estim	val totale	val totale	val totale
BTNB NOV 94	4.850	0	0	0	0	-0	537.446
BTNB FEV96	5.000	529.360	16.570	0	545.930	1.134.228	1.091.999
BTNB SEP94	5.000		0	0	0	0	534.197
BTN 2/5/95	5.000	0	0	0	564.860	554.503	533.331
résorption décote				0	0	-32.782	4.814
Totaux		529.360	16.570	0	545.930	1.067.536	2.701.786

3.2.1. Variation des coûts d'entrée et des créances rattachées

* Au 30/06/05, les coûts d'entrée des bons souscrits totalisent 529 mille dinars contre 1.056 mille dinars au 31/03/05 et contre 2.621 mille dinars au 30/06/04.

* Ces titres ont généré des intérêts courus pour 17 mille dinars contre 103 mille dinars au 31/12/04 et contre 101 mille dinars au 30/06/04.

* Les mouvements sur les coûts d'entrée des BTNB se résument comme suit :

Valeurs BTNB	Entrées	Remboursement	Ventes	solde
Solde au 31/12/04	1.585.262			
BTNB fév 96		-529.360		
Variations en coût d'entrée du 1e trim 05	1.585.262	-529.360	0	1.055.902
Solde au 31/03/05	1.055.902			
BTNB 2/5/95		-526.542		
Variations en coût d'entrée du 1e trim 05	1.055.902	-526.542	0	529.360
Solde au 31/03/05	529.360			
Solde au 30/06/05	529.360			

3.2.- Différences d'estimation et résorption des sur cotes et décotes sur BTNB :

Au 30/06/05, la valeur algébrique des résorptions des décotes et des sur-cotes est de (-53) mille contre (-34) mille au 31/12/04.

Les "sur cotes" sur les 5000 bons du 6/02/96 et sur les 5000 bons du 2/5/95 et les différences d'estimation liées au BTNB sont présentés séparément à partir du troisième trimestre 2004 (et sont réincorporés dans les présentations précédentes pour permettre la comparabilité). Ces comptes ont dégagés des différences non justifiées pour plus 3 mille dinars au 30/06/05 contre environ 11 mille dinars au 31/03/05. Ces différences sont à apurer pour éviter la rupture de l'égalité entre les actionnaires.

3.3. Bons de Trésor assimilables (BTA) :

Au 30/06/05, la valeur de réalisation des BTA s'élèvent à 75 162 mille dinars contre 68 878 mille dinars au 31/12/04 et contre 42.702 mille dinars au 30/06/04. Elle se détaille comme suit :

Designations	30/06/05					Total	31/03/05	31/12/04	30/06/04
	Val fac.	Nombre	Coût entrée	Int courus	int à l'achat		val actuel	val actuel	val actuel
BTAMARS2009	1000	4100	4.081.780	65.420	0	4.147.200	4.094.046	4.254.676	4.147.200
BTA 12avri2004		3500				0	3.673.121	3.629.107	3.539.123
BTA 11 juin 2008	1000	2000	2.008.000	5.918		2.013.918	2.094.696	2.068.066	2.013.622
BTA 12 04 2010	1000	2000	2.002.000	23.375		2.025.375	2.106.745	2.080.115	2.025.671
BTA 12 04 2010	1000	1000	1.004.000	11.688		1.015.688	1.056.373	1.043.058	1.015.836
BTA 12 04 2010	1000	5000	5.010.000	58.438		5.068.438	5.271.863	5.205.288	5.069.178
BTA 12 04 2010	1000	2000	2.005.000	23.375		2.028.375	2.109.745	2.083.115	2.028.671
BTA 11 06 2008	1000	2000	2.041.220	5.918		2.047.138	2.127.916	2.101.286	2.046.842
BTA 14/04/2014	1000	2000	2.071.400	25.315		2.096.715	2.186.797	2.157.208	2.096.715
BTA 14/04/2014	1000	1000	1.036.000	12.658		1.048.658	1.093.699	1.078.904	0
BTA 14/04/2014	1000	3000	3.110.820	37.973		3.148.793	3.283.916	3.239.532	0
BTA 15 SEPT 2006	1000	3000	3.000.000	100.366		3.100.366	3.068.653	3.037.289	0
BTA JUILLET 2007	1000	2000	2.002.000	48.575	37.973	2.088.548	2.066.110	2.043.918	0
BTA JUILLET 2007	1000	2000	2.002.000	79.644	6.904	2.088.548	2.066.110	2.043.918	
BTA JUILLET 2007	1000	1000	1.002.000	24.288	18.986	1.045.274	1.034.055	1.022.959	
BTA 14/04/2014	1000	5000	5.197.500	63.288		5.260.788	5.485.993	5.412.021	
BTA 14/04/2014	1000	2000	2.072.000	25.315		2.097.315	2.187.397	2.157.808	
BTA 14/04/2014	1000	2000	2.074.000	25.315		2.099.315	2.189.397	2.159.808	
BTA 14/04/2014	1000	2000	2.073.000	25.315		2.098.315	2.188.397	2.158.808	
BTA 14/04/2014	1000	14000	14.525.000	177.205		14.702.205	15.332.781	15.125.658	
BTA 14/04/2014	1000	1000	1.035.000	12.658		1.047.658	1.092.699	1.077.904	
BTA 11Juin2008	1000	3500	3.592.750	10.356		3.603.106	3.744.468	3.697.865	
BTA 14/04/2014	1000	5000	5.208.950	18.904	44.384	5.272.238			
BTA 14/04/2014	1000	5707	5.945.553	28.144	44.092	6.017.789			
Total			74.099.973	909.451	152.339	75.161.763	69.554.976	68.878.310	42.702.294

Il est à noter que les acquisitions de ces BTA se sont accompagnées par le paiement des intérêts courus à l'achat comptabilisés séparément. Ces intérêts à l'achat ont atteint 152 mille dinars au 30/06/05 contre 1271 mille dinars au 31/12/04 et contre 296 mille dinars au 30/06/04. Parallèlement, les retenues à la source avancées et restant à récupérer, figurent parmi les autres créances d'exploitation pour 42 mille dinars au 30/06/05 contre 322 mille dinars au 31/12/04 contre 78 mille dinars au 30/06/04 (cf. note n° 5 ci - dessous).

Toutefois, ce mode d'enregistrement n'a pas été respecté pour l'enregistrement des "BTA mars 2009". En effet, leur coût d'entrée figure pour le net des "intérêts à l'achat" qui s'élevaient à 22 723 dinars. Cette différence dans le mode d'enregistrement comptable n'a pas d'incidence sur la valeur liquidative. Elle a généré un écart par rapport au montant confirmé par le dépositaire de 4545 dinars (cf. note 5 ci dessous).

3.4. Actions de SICAV obligataires :

Au 30/06/05, l'encours des actions de SICAV obligataires (entrée en portefeuille au cours du 3e trimestre 04) est de 3.445 mille dinars contre 3.536 mille dinars au 31/12/04 et contre un solde nul au 30/06/04. Il se détaille comme suit :

actions Sicav	30/06/05	31/03/05	31/12/04
actions d'univers obligations	2.000.134	2.000.134	2.000.134
Différence estimation/ univers Obl	-36.873	42.212	19.891
Sanadett Sicav	1.500.109	1.500.109	1.500.109
Différence estimation/ Sanadett	-18.497	34.831	16.564
Total	3.444.873	3.577.286	3.536.699

3.5. Respect des ratios d'emplois :

Au 30/06/05, les emplois en obligations, BTNB et BTA ont dépassé le seuil minimum de 50% (le taux s'est fixé à 67,80% contre 69,87% au 31/03/05 et contre 69,95% au 31/12/04).

Le ratio de détention d'actions de SICAV est passé de 1,78 % de l'actif net au 30/06/05 contre plus de 2% au 31/12/04.

3.6. Revenus du portefeuille titres :

Au 30/06/05, les revenus nets du portefeuille Titres (avant les résorptions des décotes, différences d'estimation et des autres revenus) totalisent 3.601 mille dinars contre 6 429 mille dinars au 31/12/04 et contre 3.199 mille dinars au 30/06/04. Avec les résorptions des décotes et des sur cotes, ces revenus se détaillent comme suit :

Revenus du portefeuille	30/06/05	31/03/05	31/12/04	30/06/04
Revenus obligat+assimilés potentiels	2.418.881	3.540.469	2.429.264	3.066.140
Revenus obligat+assimilés début pér	-2.429.264	-2.429.264	-2.468.072	-2.468.072
Revenus d'obligat+assimilés échus	3.438.439	594.090	6.467.888	2.601.034
Revenus OPCVM	172.597			
Total revenus de portefeuille	3.600.653	1.705.295	6.429.080	3.199.102
Autres revenus	7.704	5.682	7.030	0
Quote part des décotes/obligations	1.443	709	3.169	1.556
ecart/interet TCN (Intérêts courus/ ba	0	0	11.777	
Total des revenus liés port titr	3.609.800	1.711.686	6.451.055	3.200.658

Au 30/06/05, quelques remarques sont à signaler :

- Les revenus d'obligations et assimilés échus comportent des revenus sur les obligations de société, sur les BTNB et sur les BTA. Leur total a atteint 3438 mille dinars au 30/06/05 contre 6.468 mille dinars au 31/12/04 et contre 2601 mille dinars au 30/06/04. Ils incluent des intérêts intercalaires pour environ 78 mille dinars contre 87 mille dinars au 31/12/04 et contre 27 mille au 30/06/04. Au 30/06/05, ces intérêts intercalaires se rattachent en partie aux BIT pour environ 10 mille dinars contre 29 mille au 31/12/04.
- Les intérêts courus sur les emprunts Batam au 30/09/04 (date l'arrêt du calcul des intérêts) sont logés dans le compte "Autres Débiteurs" (cf. note 5). Au 30/06/05 comme au 31/03/05, le solde non encore déprécié est de 10 724 dinars (du fait d'un remboursement partiel) contre 11.777 dinars au 31/12/04.
- La résorption des sur cotes sur BTNB pour environ 3 mille dinars est régularisée au cours du 2e trimestre 05.
- La valeur globale du Portefeuille Titres est majorée d'environ 10 mille dinars correspondant à des intérêts complémentaires sur BIT (Les placements monétaires sont minorés du même montant).

NOTE N° 4. PLACEMENTS MONETAIRES ET DISPONIBILITES :

Au 30/06/05, le total des placements monétaires et des disponibilités a atteint 59.695 mille dinars contre 50 695 mille dinars au 31/12/05 et contre 63.840 mille dinars au 30/06/04. Il se détaille comme suit :

Disponibilités	30/06/05	31/03/05	31/12/04	30/06/04
Placements monétaires	59.678.665	48.075.154	50.428.050	61.762.258
liquidités	16.273	376.341	519.628	2.078.125
Total	59.694.938	48.451.495	50.947.679	63.840.383

Il est à noter ce qui suit :

- Le ratio de liquidité immédiate (dépôts à vue, à terme et disponibilités) n'a pas dépassé le seuil minimum de 20% fixé par l'article 29 § 2 et 3 du code des organismes de placement collectif (0,01% de l'actif net au 30/06/05 contre 0,29% au 31/12/04 et contre 1,18% au 30/06/04).
- Le ratio des valeurs émises par l'Etat ou sur le marché de la BCT à moins d'un an n'a pas dépassé le seuil de 30% ; en effet, il s'est situé à 2,85% contre 26,48% au 31/12/04 et contre 29,36% au 30/06/04.
- 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 27,64% au 30/06/05 contre 26,48% au 31/12/04 et contre 30,54% au 30/06/04).
- Enfin, le ratio d'emplois en OPCVM (maximum de 5% de l'actif net) est de 1,76% au 30/06/05 contre 1,94% au 31/12/04 et contre 0% au 30/06/04.

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

Au 30/06/05, les placements monétaires ont atteint en valeur actuelle 59.679 mille dinars contre 50 428 mille dinars au 31/12/05 et contre 61.762 mille dinars au 30/06/04. Ils se détaillent comme suit :

Designations en dinar	30/06/05	% AN	31/03/05	% AN	31/12/04	% AN	30/06/04	% AN
Bons de trésor financiers	39.893.578		30.162.217		23.707.000		15.739.000	
intérêts courus / BTF	101.665		23.883		4.145		4.115	
Sous total BTF	39.995.243	22%	30.186.100	17%	23.711.145	13%	15.743.115	9%
Billets de trésorerie	17.300.000		15.450.000		20.350.000		17.200.000	
Intérêts précomptés /BT	-2.577.054		-2.349.310		-2.332.122		-2.686.501	
intérêts courus / BT	2.109.376		1.967.241		1.912.733		2.024.663	
Sous total BT	16.832.322	9%	15.067.931	8%	19.930.610	11%	16.538.162	9%
Certificats de dépôts	3.000.000		3.000.000		7.000.000		29.500.000	
Intérêts précomptés / CD	-243.773		-243.773		-255.729		-49.364	
intérêts courus / CD	94.874		64.896		42.023		30.345	
Sous total CD	2.851.101	2%	2.821.123	2%	6.786.294	4%	29.480.981	17%
tal placements monétai	59.678.665	33%	48.075.154	27%	50.428.050		61.762.258	

4.1.1. Au 30/06/05, l'encours des **bons de trésor financiers** a atteint 39.995 mille dinars contre 23 711 mille dinars au 31/12/05 et contre 15.743 mille dinars au 30/06/04. Il comprend le reliquat de placement en "BTA équivalents" et les intérêts courus aux dates d'arrêts. Les durées résiduelles de ces placements sont différentes mais toutes inférieures à une année.

4.1.2. Au 30/06/05, les **billets de trésorerie commerciaux** et les créances rattachées totalisent 16.832 mille dinars contre 19.931 mille dinars au 31/12/04 et contre 16.538 mille dinars au 30/06/04. Comme déjà indiqué plus haut, leur valeur est minorée de 9825 dinars contre 4 885 dinars au 31/03/05 (complément d'intérêts sur BTA présentés avec l'encours des obligations).

Au 30/06/2005, les durées résiduelles de placements en valeurs de remboursement se répartissent comme suit :

Durées résiduelles	30/06/05	31/03/05	31/12/04
inférieure à 3 mois	2.350.000	3.250.000	9.900.000
entre 3 et 6 mois	10.450.000	10.450.000	0
entre 6 et 12 mois	1.500.000	1.750.000	10.450.000
plus de 12 mois	3.000.000		
Total général	17.300.000	15.450.000	20.350.000

Les intérêts précomptés au 30/06/05 sont de 2.577 mille dinars contre 2 332 mille dinars au 31/12/04 et contre 2.687 mille dinars au 30/06/04. Les créances rattachées aux billets de trésorerie (intérêts courus et non échus) ont atteint 2.109 mille dinars contre 1 913 mille dinars au 31/12/04 et contre 2.025 mille dinars au 30/06/04.

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 de 8,5% de l'actif net contre 9,97% au 31/12/04 (rajouté aux emplois en obligations en faveur ou garantis par la même banque, le risque par émetteur dépasse le seuil des 10% réglementaires).

4.1.3. Au 30/06/05, l'encours de certificats de dépôts est de 2.851 mille dinars contre 6 786 mille dinars au 31/12/04 et contre 29.481 mille dinars au 30/06/04.

Les intérêts précomptés sur ces placements sont de (-244) mille dinars contre (-256) mille dinars au 31/12/04 et contre (49) mille dinars au 30/06/04. Parallèlement, les intérêts courus sont de 95 mille dinars au 30/06/05 contre 42 mille dinars au 31/12/05 et contre 30 mille dinars au 30/06/04.

4.1.4. Au 30/06/05, les placements monétaires ont générés des revenus pour 1.080 mille dinars contre 2278 mille dinars au 31/12/04 et contre 1.036 mille dinars au 30/06/04. Ils se détaillent comme suit :

Revenus	30/06/05	31/03/05	31/12/04	30/06/04
Revenus potentiel / bons de trésor	101.665	23.883	4.145	4.115
Revenus échus/ bons de trésor	529.536	272.155	715.959	252.112
Rev. / bons de trésor au début période	-4.145	-4.145	-3.591	-3.591
Revenus potentiel / billets trésorerie	2.109.376	1.967.241	1.912.733	2.003.439
Revenus échus/ billets trésorerie	141.803	112.878	443.998	16.438
Revenus début période/ billets trésorerie	-1.912.733	-1.912.733	-1.686.797	-1.686.797
Revenus potentiel / certif dépôts	94.874	64.896	42.023	30.345
Revenus des CD début période	-42.023	-42.023	-9.688	-9.688
Revenus échus/ certif dépôts	61.352	11.955	859.081	429.877
Total revenus / placements monétaires	1.079.706	494.108	2.277.864	1.036.251

4.2. Liquidités :

Au 30/06/05, le solde des comptes de liquidités est de 16 mille dinars contre 520 mille dinars au 31/12/04 et contre 2.078 mille dinars au 30/06/04. Il se détaille comme suit :

Désignations	30/06/05	31/03/05	31/12/04	30/06/04
Avoirs en banque	8.644	85.541	140.706	1.597.802
Sommes à recevoir	7.629	290.799	378.922	480.322
Total général	16.273	376.341	519.628	2.078.125

4.2.1. Avoirs en Banque :

Au 30/06/05, le solde du compte Banque figure en comptabilité pour 9 mille dinars contre 141 mille dinars au 31/12/04 et contre 1.598 mille dinars au 30/06/04. Ces soldes ne correspondent pas aux soldes rapprochés (solde créditeur de 60 mille dinars contre 274 mille dinars au 31/12/04 et contre 1859 mille dinars au 30/06/04).

En effet, au 30/06/05, le solde du relevé est débiteur de 179.375 D (à rajouter au moins). Il ne tient pas compte des opérations suivantes que la SICAV aurait du comptabiliser :

- + divers écarts créditeurs pour 26 dinars
- + un écart sur remboursements BTC pour **47 D**
- + Intérêts SPECM 2002 pour **7 D**
- + remboursement BTC du 28/04/05 pour 4.564 D
- + Reliquat capital SAMARA pour 101.237 D
- + Reliquat intérêts SAMARA pour 13.363 D
- + Echéance CIL 2001/1 payée 4/7/05 pour 422.400 D
- + Souscription du 30/06/05 sur BIT du 17/03/05 (valeur nominale de 3 250 000 d) pour **7 605** dinars
- écart sur souscriptions de BTF du 31/10/02 pour 4 000 D
- Erreur de régularisation du 31/03/05 pour 4.000 D
- Complément intérêt BIT Hmila pour 1.878 D
- achat du 30/06/05 payée le 1/7/5 pour 348.080 D

Ainsi, le solde rapproché est débiteur de 160.281 dinars.

Parallèlement, le solde comptable est débiteur pour 8.644 Dinars. Il ne tient pas compte des opérations suivantes :

Au débit :

- + divers frais financiers et écarts pour 59 dinars
- + virement crédit du 18/1/5 pour 397 dinars
- + Virement crédit du 18/1/5 pour 200 dinars
- + virement crédit du 4/2/5 pour 317 dinars
- + virement crédit du 25/1/5 pour 22 375 dinars
- + écart sur remboursement de 498 dinars
- + VC du 3/5/5 commission sur placement Sanadet pour **377 D**
- + VC du 3/5/5 commission sur placement Univers pour **486 D**
- + Echéance SAMARA pour **128.927 D**
- + Reliquat sur récupération agios pour **19** dinars, c'est à dire récupération agios de juin 2005 soit 55.074 D - (**901+9+10+9+10+3152+46118+243+3603**)

Au crédit :

- diverses commissions et écarts pour 125 D
- Frais STB NET pour **24 D**
- Agios du 31/03/05 pour **1.733 D**
- Récupération frais pour **130 D**
- Divers frais pour 5 D

Ainsi, le solde rapproché au 30/06/05 est débiteur de 160.281 Dinars.

Il est nécessaire de poursuivre l'apurement des mouvements en rapprochement. En effet, certains mouvements correspondent à des revenus non encore comptabilisés (16 mille dinars). D'autres font double emploi avec des créances ou des dettes (7 mille dinars). Enfin, la récupération des frais et des décomptes d'agios pour environ 55 mille dinars n'a pas porté sur leur totalité (il en reste 1868 dinars). La STB a décidé de restituer les agios prélevés jusqu'au 31/12/04 pour environ 55 mille dinars. Ceux de l'exercice 2005, soit environ 1868 dinars, restent à récupérer.

4.2.2. Sommes à l'encaissement :

Au 30/06/05, le solde du compte "sommes à l'encaissement" est de 8 mille dinars contre 379 mille dinars au 31/12/04 et contre 480 mille dinars au 30/06/04. Il s'analyse comme suit :

Désignations	30/06/05			31/03/05			31/12/04			30/06/04		
	Principal	intérêts	total	Principal	intérêts	total	Principal	intérêts	total	Principal	intérêts	total
Mouradi Golf du 15/04/02	0		0	0	-3.682	-3.682	0	-3.682	-3.682	0	-3.682	-3.682
Réglu Amen Lease 1998/1 du 28/06/02			0		-1.000	-1.000		-1.000	-1.000		-1.000	-1.000
BATAM 1998		0	0		0	0		30000	30.000		60000	60.000
SEPCEM 2002	4		4	4		4	4		4	4		4
Djerba Aghir du 31/03/04	0		0	0		0	0		0	125.000		125.000
Batam du 16/05/04			0			0			0	300.000		300.000
15000 obligations samara			0	101.237	13.363	114.600	300.000	39.600	339.600			
Ecart/remboursem.BTKD 15/10/04		0	0		0	0		4000	4.000			
ecart/20000 amen lease	0		0	0		0	10.000		10.000			
Djerba aghir 2000			0	125.000	42.000	167.000						
réglu int interc CIL2004	0		0	0	4.603	4.603						
réglu int interc Amen Lease 02	0		0	0	9.275	9.275						
écart remboursement Houria	0	20	20									
réglu	0	7.605	7.605									
Total général	5	7.625	7.629	226.241	64.558	290.800	310.005	68.918	378.922	425.005	55.318	480.322

L'analyse du solde des "sommés à l'encaissement" laissent apparaître que l'opération de régularisation pour 7605 dinars est à reprendre et que l'écart de 20 dinars concerne les revenus des obligations et est à apurer

NOTE N° 5 : CREANCES D'EXPLOITATION :

Au 30/06/05, les valeurs réalisables représentent l'ancien reliquat des "sommés à l'encaissement", des intérêts courus sur Batam et non payés et une retenue à la source sur les intérêts pré comptés des BTA. Le cumul de ces actifs a atteint 53 mille dinars au 30/06/05 contre 334 mille dinars et 78 mille dinars au 30/06/04. Il se présente comme suit :

Désignations	30/06/05	31/03/05	31/12/04	30/06/04
Retenue à la source / BTA	42.242	322.005	322.005	78.212
Autres débiteurs	10.724	10.724	11.777	-0
Total général	52.966	332.729	333.782	78.212

Les retenues à la source sur BTA ne concernent que les intérêts à la l'achat comptabilisés séparément (Cf. § 3.3). Le solde de ces retenues se trouvent majoré de 4 mille dinars relatifs à la retenue à la source comptabilisée au débit du compte de produits.

NOTE N° 6 : CAPITAUX PROPRES :

Au 30/06/05, les Capitaux propres (sans le résultat provisoire) sont de 191.503 mille dinars contre 174 322 mille dinars au 31/12/04 et contre 172 973 mille dinars au 30/06/04. Ils se détaillent comme suit :

Capitaux propres en dinars	30/06/05	31/03/05	31/12/04	30/06/04
Capital en début d'exercice	176.191.800	176.191.800	155.786.700	155.786.700
Emissions	82.739.600	30.009.600	184.172.400	79.517.100
Rachats	-65.289.900	-32.335.000	-163.767.300	-60.378.900
Variat Diff'd'estimat	-1.333.290	-1.200.877	-1.277.920	
Résorption Variat Diff'd'estimat/ ot	1.277.920	1.277.920	29.778	-19.070
Plus value sur titres en portefeuille	-3.618	-3.618	1.382.349	1
Plus Moins values reportées/titres	-36.456	-36.456	-53.477	0
Sommés non distribuables	-1.870.443	-1.870.443	-1.751.440	-1.751.440
Réglu SND ex clos	-602.723	-96.336	-1.950.684	-808.042
Regul des SND rachats	430.476	103.697	1.750.951	626.096
Report à nouveau	11	0	929	929
Autres résultats reportés	93	0	73	0
Réglu report à nouveau	5	0	43	36
Résultat en Inst. Affectat.	0	7.558.727	-28	-28
Réglu résultat. Inst. Affectat.& arron	0	-99.761	-1	-1
Sous total	191.503.475	179.499.253	174.322.372	172.973.380
Résultat de la période	4.288.432	1.876.758	7.557.711	3.742.799
Total Actif Net	195.791.908	181.376.011	181.880.084	176.716.179

Au 30/06/05, les mouvements du capital se résument comme suit :

Mouvements des titres	Montants	Nombre d'actions	Nb d'actionnaires
Capital au 31/12/04	181.880.084	1.761.918	2.524
Souscriptions 1 trim. 2005	25.806.285	300.096	144
Montant nominal	30.009.600		
Régl sommes non distr et distribua	-4.203.315		
Rachats 1 trimestre 2005	-28.642.825	-323.350	-105
Montant nominal	-32.335.000		
Régl sommes non distr et distribua	3.692.175		
Variation différences d'estimation+autr	2.332.467		
Capital au 31/03/05	181.376.011	1.738.664	2.563
Souscriptions 2 trim. 2005	50.936.196	527.300	144
Montant nominal	52.730.000		
Régl sommes non distr et distribua	-1.793.804		
Rachats 2 trimestre 2005	-31.240.932	-329.549	-105
Montant nominal	-32.954.900		
Régl sommes non distr et distribua	1.713.968		
Variation différences d'estimation+autr	-9.567.800		
Capital au 30/06/05	191.503.475	1.936.415	2.602

Il est à noter que les mouvements des comptes de régularisation sont erronés entre le 3/04/05 au 11/04/05 du fait que le système ne prend en ligne de compte les intérêts payés à l'achat sur les BTA Le programme fut corrigé depuis le 12/4/05

NOTE N° 7 : SOMMES DISTRIBUABLES :

Les sommes distribuables ont atteint 4.288 mille dinars contre 7 559 mille dinars au 31/12/04 et contre 3.743 mille dinars au 30/06/04. Elles se résument comme suit :

Résultat distribuable (en dinars)	30/06/05	31/03/05	31/12/04
Sommes distribuables exercice en cours	4.288.432	1.876.758	7.557.711
Sommes distribuables exercices clos	11	7.458.966	928
Totaux	4.288.443	9.335.723	7.558.639

NOTE N° 8 : PASSIFS :

Au 30/06/05, le total des dettes à payer s'élève à 157 mille dinars contre 155 mille dinars au 31/12/04 et contre 196 mille dinars au 30/06/04. Les soldes comptables se présentent comme suit :

Dettes à payer	30/06/05	31/03/05	31/12/04	30/06/04
401 Gestionnaire	72.958	70.962	72.062	65.094
40101 Commission réseau	58.878	22.935	59.394	87.199
402 Dépositaire	24.955	53.797	23.430	43.652
Totaux	156.791	147.693	154.886	195.945

Au 30/06/05, les soldes comptables dégagent des écarts en plus par rapport aux paiements effectués après la clôture : écart de 11 171 dinars pour "commission du réseau" et 1147 dinars pour le dépositaire. Ces écarts sont à analyser et à apurer.

Frais de gestion et de dépôt :

Au 30/06/05, le total des charges de gestion et de dépôt a atteint 559 mille dinars contre 1 079 mille dinars au 31/12/04 et contre 523 mille dinars au 30/06/04. Il est à rappeler que la SICAV ne supporte aucun autres frais de fonctionnement autres que les commissions sur les opérations bancaires dont la récupération reste attendue.

NOTE N° 9 : ACTIF NET ET VALEUR LIQUIDATIVE :

Au 30/06/05, la valeur liquidative par action est de 101,110 dinars contre 103,228 dinars au 31/12/04 et contre 101,024 dinars au 30/06/04. Elle se présente comme suit :

valeur liquidative (VL)	30/06/05	31/03/05	31/12/04	30/06/04
Actifnet	195.791.907	181.376.011	181.880.084	176.716.252
Nombre de titres en circulation	1.936.415	1.738.664	1.761.918	1.749.249
Valeur liquidative	101,11051	104,31918	103,22846	101,02407