

SITUATION TRIMESTRIELLE DE SICAV L'INVESTISSEUR 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 ⁽¹⁾, nous avons procédé à un examen limité du bilan et de l'état de résultat de la SICAV l'Investisseur ainsi que la composition de ses actifs arrêtés au 30/06/2005.

Ces comptes arrêtés au 30 juin 2005 et donnés ci-après se caractérisent par un total brut de bilan de 1010 mille dinars et par un résultat provisoire (pour le trimestre, sans le report à nouveau en instance d'affectation) de 16 mille dinars ainsi que par un actif net de 1006 mille dinars pour 17013 actions valant chacune 59,121 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. Au 30/06/05, il y a lieu de noter ce qui suit :

- Les emplois à court terme en titres de créances émis par l'Etat ont dépassé le plafond de 30% de l'actif net, fixé par l'article 29 du code des OPCVM (au 30/06/05, ces emplois représentent 30,6%). Au cours du trimestre, il est toujours en dépassement et a même dépassé les 40% de l'AN notamment entre le 22/5/05 et le 14/06/05

- Au cours du trimestre, l'actif net est descendu à un niveau inférieur au seuil minimum de 1000 mille dinars du 15 au 17 février, du 21 février au 06 mars et du 10 mars au 31 mars 2005

- L'encours de l'emprunt AIL 2005 a atteint les 10% de l'actif net (ce seuil est la limite supérieure admise par l'article 29 du code des placements collectifs)

03. Sur la base de notre examen limité, et en dehors des remarques du paragraphe 2, nous n'avons pas relevé de faits qui laissent penser que les états financiers ci joints ne présentent pas sincèrement et régulièrement la situation financière de la SICAV dans tous leurs aspects significatifs.

Le Commissaire aux comptes
Mohamed Néjib BEN SAOUD

SICAV MIXTE L'INVESTISSEUR

(en dinars)

BILAN AU 30/06/2005

Actif	30/06/2005	31/12/2004	30/06/2004
AC 1 Portefeuille - titres	686 413	790 461	632 557
Actions, valeurs assimilées	403 897	577 637	385 232
Obligations	262 094	169 060	185 707
Autres valeurs	20 422	43 764	61 617
AC 2 Placements monétaires disponibilités	323 119	218 229	368 486
Placements monétaires	307 723	209 063	329 066
Disponibilités	15 396	9 166	39 420
AC 3 Créances d'exploitation	0	2 868	3 063
AC 4 Autres actifs	0	0	0
TOTAL ACTIF	1 009 532	1 011 558	1 004 106
PASSIF	-3 691	-5 261	2 755
PA 1 Opérateurs Crédeurs	-3 691	-5 261	2 755
PA 2 Autres Crédeurs Divers	0	0	0
TOTAL PASSIF	-3 691	-5 261	2 755
ACTIF NET	1 005 841	1 006 297	1 006 861
CP 1 Capital	989 573	976 211	992 839
CP2 Sommes Distribuables	16 268	30 086	14 022
Sommes distribuables des exercices antérieurs	14	6	6
Sommes distribuables de l'exercice	16 255	30 080	14 016
ACTIF NET	1 005 841	1 006 297	1 006 861
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET	1 009 532	1 011 558	1 004 106

¹ promulgué par la loi n° 2001-83 du 24.07.2001, publiée au JORT n° 59 page 1790

SICAV MIXTE L'INVESTISSEUR
ETAT DE RESULTAT AU 30/06/05

	du 1/4/05 au 30/06/2005	du 1/01/05 au 30/06/2005	du 1/01/04 au 31/12/2004	du 1/01/04 au 30/06/2004
PR 1 Revenus du portefeuille - titres	6 059	14 098	28 304	14 461
Dividendes	3 561	9 215	16 299	7 204
Revenus des obligations et valeurs assimilées	2 498	4 883	10 134	5 386
Revenus des autres valeurs	0	0	1 871	1 871
PR 2 Revenus des placements monétaires	3 497	5 498	11 528	5 857
Total des revenus des placements	9 556	19 597	39 832	20 319
CH 1 Charges de gestion des placements	2 532	5 001	10 626	5 539
REVENUS DES PLACEMENTS	7 023	14 595	29 206	14 780
PR 3 Autres produits	0	1 679	1 800	0
CH 2 Autres charges	0	0	0	0
RESULTAT D'EXPLOITATION	7 023	16 275	31 006	14 780
PR 4 Régularisation du résultat d'exploitation	38	-20	-926	-764
SOMMES DISTRIBUABLES DE L'EXERCICE	7 062	16 255	30 080	14 016
PR 4 Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)	-38	20	926	764
Variation des + (ou -) valeurs potentielles/ titres	49 003	172 345	70 686	11 271
Plus ou - valeurs réalisées /cession des titres	-5 930	-151 772	-149 048	-80 906
Frais de négociation	293	-389	1 191	615
RESULTAT NET DE L'EXERCICE	50 389	36 459	-46 165	-54 241

SICAV MIXTE L'INVESTISSEUR

(en dinars)

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET AU 30/06/2005

	du 01/04/2005 30/06/2005	du 1/1/05 au 30/06/2005	du 1/1/04 au 31/12/2004	du 1/1/04 au 30/06/2004
Variation de l'actif net résultant des opérations d'exploitation	49 802	37 237	-48 547	-55 471
Résultat d'exploitation	7 023	16 275	31 006	14 780
Variation des plus (ou -) valeurs potentielles / titres	49 003	172 345	70 686	11 271
Plus ou moins valeurs réalisées / cession des titres	-5 930	-151 772	-149 048	-80 906
Frais de négociation	-293	389	-1 191	-615
Distribution de dividendes	-30 073	-30 073	-32 131	-32 131
Transactions sur le capital	5 435	-7 620	-81 521	-74 033
a- Souscriptions	52 720	97 671	64 383	8 512
Capital	93 400	170 900	110 100	14 900
Régularisation sommes non distribuables exercice	-39 865	-73 833	-47 274	-6 476
Régularisation des sommes distribuables	-815	604	1 557	88
a- Rachats	-47 285	-105 290	-145 905	-82 545
Capital	-84 500	-184 100	-249 200	-141 200
Régularisation sommes non distribuables exercice	35 974	79 434	106 363	60 083
Régularisation des sommes distribuables	1 241	-624	-3 068	-1 428
VARIATION DE L'ACTIF NET	25 164	-455	-162 199	-161 635
Actif Net				
en début d'exercice / période	1 006 297	1 006 297	1 168 496	1 168 496
en fin d'exercice ou de la période	1 005 841	1 005 841	1 006 297	1 006 861
Nombre d'actions				
en début d'exercice ou de la période	17 145	17 145	18 536	18 536
en fin d'exercice ou de la période	17 013	17 013	17 145	17 273
VALEUR LIQUIDATIVE	59,12194	59,12194	58,69332	58,29102
Taux de rendement annualisé	1,86%	1,86%	-4,09%	-9,46%

NOTES AUX ETATS FINANCIERS
AU 30 JUIN 2005
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 des obligations 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 est parfait et que les différents cours ne changent pas en fonction des quantités offertes et des intentions de vente. Elle tient compte des plus values latentes et anticipe les produits probables.

2.2.8. Ratios réglementaires :

En plus de la répartition du risque imposant que la SICAV ne doit pas employer plus de 10% de son actif net en un titres émis ou garantis par un même émetteur (sauf s'il s'agit de l'Etat ou de collectivités locales), l'article 29 § 2 et 3 du code des organismes de placement collectif a défini trois ratios à respecter :

- le ratio de liquidité (le total des liquidités et des quasi liquidités doit se situer entre 20% et 50% de l'actif net avec un maximum de 20% pour les emplois en compte à vue, en disponibilités à vue et en comptes à terme)
- le ratio des titres de créances à court terme émis par l'Etat ainsi que les valeurs négociables sur les marchés relevant de la BCT et les billets de trésorerie (ces emplois à court terme ne doivent pas dépasser les 30% de l'actif net)
- le ratio des emplois en valeurs mobilières (ces emplois doivent représenter au minimum 50% de l'actif net)
- le ratio des emplois en OPCVM (ces emplois ne doivent dépasser les 5% de l'actif net)

NOTE N° 3. PORTEFEUILLE TITRES :

Au 30/06/2005, la valeur actualisée du portefeuille titres a atteint 686 mille dinars contre 649 mille dinars au 31/03/05 et contre 633 mille dinars au 30/06/04. Elle se présente comme suit :

Désignations	30/06/05			31/03/05			30/06/04		
	Coût entrée	val. actual.	% AN	Coût entrée	al. actual	% AN	Coût entrée	val actual.	% AN
Actions + val assim	454.907	403.897	41,2%	543.948	443.876	45,3%	667.776	385.232	33%
Obligations +val as	257.863	262.094	26,7%	157.863	159.597	16,3%	181.436	185.707	16%
OPCVM	20.371	20.422	2,1%	45.472	45.582	4,6%	61.793	61.617	5%
TOTAL	733.141	686.413	70%	747.283	649.055	66%	911.005	632.557	54%

3.1. Actions et droits rattachés :

Au 30/06/05, la valeur actuelle des "actions et droits rattachés" est 404 mille dinars contre 444 mille dinars au 31/03/05 et contre 385 mille dinars au 30/06/04. Elle se détaille comme suit :

Valeurs	30/06/05					31/03/05				31/12/04			
	Nbre	Val. Compt.	Estimat	Mt. actual	date cotat	Nbre	Val. Compt.	Mt. actual.		Nbre	Val. Compt.	Mt. actual.	
AIR Liquide	0	0		0		2	328	320					
AMS DA	9	4	0,100	1	24/06/04	9	4	1		9	4	1	
ATB	350	4.269	17,200	6.020	30/06/05	450	5.488	7.123		650	7.928	10.089	
ATL	100	1.950	20,180	2.018	30/06/05	100	1.950	1.993		100	1.950	1.946	
BIAT	182	3.191	26,033	4.738	30/06/05	260	4.768	5.676		610	11.186	11.770	
BIAT NS	0	0	0,000	0		122	2.090	2.440		122	2.090	2.105	
BT	60	3.358	93,980	5.639	30/06/05	60	3.358	4.680		550	30.785	35.871	
BTEI	0	0	0,000	0		1150	23.379	25.783		1350	27.445	30.202	
El Mazraa	350	3.818	11,800	4.130	30/06/05	350	3.818	4.165		350	3.818	4.029	
Electrostar	100	793	12,520	1.252	30/06/05	200	1.586	1.529					
GIF	839	16.727	21,748	18.247	30/06/05	39	585	729					
ICF	245	15.520	24,700	6.052	29/06/05	245	15.520	6.615		245	15.520	7.375	
Mag. généra	600	13.165	21,700	13.020	30/06/05	0				0			
Monoprix	150	4.779	40,000	6.000	30/06/05	200	6.371	8.040		844	25.659	26.670	
SFBT	1.660	76.673	40,334	66.954	30/06/05	1.860	85.910	71.063		2.280	105.309	92.340	
SIMPAR	438	5.294	17,401	7.622	30/06/05	438	5.294	7.315		438	5.294	7.012	
SIPHAT	100	1.115	20,717	2.072	30/06/05	700	7.807	8.880		700	7.807	9.771	
SITEX	932	21.644	8,420	7.847	30/06/05	932	21.644	8.835		932	21.644	9.040	
SOTETEL	100	2.250	23,004	2.300	30/06/05	0		0		0		0	
Sotrapil	1001	22.440	17,968	17.986	30/06/05	3551	79.604	48.759		3551	79.604	49.796	
SOTUMAG	1653	20.823	12,600	20.828	30/06/05	1653	20.823	19.529		1653	20.823	23.142	
SPDIT	750	18.375	23,223	17.417	30/06/05	850	20.825	19.636		850	20.825	20.981	
STB	12900	108.515	5,065	65.339	30/06/05	12700	107.502	66.167		12700	107.502	80.709	
STEQ	2000	18.989	9,630	19.260	30/06/05	700	6.005	5.604		700	6.005	5.950	
STIP	400	3.428	6,200	2.480	30/06/05	400	3.428	2.564		0	0	0	
T un LAIT						0	0	0		7.428	184.135	36.397	
TL	556	9.860	16,324	9.076	30/06/05	1056	18.727	17.904		1056	18.727	17.963	
UBCI	677	14.334	28,100	19.024	30/06/05	777	16.451	16.760		777	16.451	15.539	
UIB	6029	63.594	13,033	78.576	30/06/05	7649	80.682	81.768		1205	13.792	12.895	
UIB NS						0	0	0		6444	66.889	66.045	
Totaux		454.907		403.897			543.948	443.876			801.194	577.637	

Au 30/06/05, les différences d'estimation sur le portefeuille actions s'élèvent à 51 mille dinars contre -100 mille dinars au 31/03/05 et contre -283 mille dinars au 30/06/04. Au fait, cette différence est un solde algébrique et comporte des plus values pour 32 mille dinars et des moins value pour 83 mille dinars.

Ces différences d'estimation sont établies sur la base d'une hypothèse de liquidité pour toutes les valeurs détenues par la SICAV. Or, la réalité du marché ne nous semble pas confirmer cette hypothèse. Comme il apparaît du tableau précédent, la valeur actuelle de certaines actions a fait l'objet d'une estimation en utilisant des cours antérieurs à la date d'arrêté (actions ICF et AMS da).

Entrées et sorties en portefeuille de l'exercice 2005 :

A la fin du présent trimestre de l'exercice 2005, les actions suivantes ne font plus partie du portefeuille de la SICAV : actions T. Lait, UIB NS, BTEI, BIAT NS, Air Liquide. Parallèlement, les valeurs introduites parmi les éléments du portefeuille sont : actions Magasin Général, SOTETEL, Electrostar, GIF, STIP.

3.2. Obligations :

Au 30/06/05, la valeur actuelle des "Obligations" a atteint 262 mille dinars contre 160 mille dinars au 31/03/05 et contre 186 mille dinars au 30/06/04. Elle se détaille comme suit :

Obligations	Nombre	30/06/05				31/03/05		31/12/04		30/06/04	
		Coût d'entrée	Int courus	Val Réal.	% an						
CIL 2000/2	2000	40.000	1.362	41.362	4,1%	40.804	4%	40.252	4%	82.730	8%
SEPCM	600	42.863	641	43.504	4,3%	42.863	4%	53.761	5%	52.205	5%
GL 2004/1	750	75.000	2.014	77.014	7,7%	75.930	8%	75.000	7%		
VAGA 2003					0,0%	0	0%	0	0%	50.773	5%
AIL 2005	1000	100.000	214	100.214	10,0%						
Total	4.350	257.863	4.231	262.094	26%	159.597	16%	169.012	17%	185.707	18%

3.4. OPCVM :

Au 30/06/05, les placements en titres de la SICAV l'épargnant correspondent à 202 actions valant 20 422 dinars contre 437 actions valant 45 582 dinars au 31/03/05 et contre 610 actions valant 61 617 dinars au 30/06/04.

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

Au 30/06/05, le ratio des emplois en valeurs mobilières dépasse 50% de l'actif net (68,24% contre 66,18% au 31/03/05).

L'emploi en emprunt AIL 2005 a atteint le seuil limite de 10% de l'actif net ; il y aurait donc lieu de surveiller cet emploi pour ne pas dépasser ce seuil.

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 2,03% de l'actif net contre 4,65% au 31/03/05.

3.6. Revenus du Portefeuille titres :

Au 30/06/05, les revenus du portefeuille titres totalisent 16 mille dinars contre 10 mille dinars au 31/03/05 et contre 14 mille dinars au 30/06/04. Ils se détaillent comme suit :

Revenus	30/06/05	31/03/05	31/12/04	30/06/04
Dividendes	9.215	5.654	16.299	7.204
Revenus obligat + assim	4.883	2.385	10.134	5.386
Obligations	4.883	2.385	10.134	5.386
Revenus OPCVM	0	0	1.871	1.871
Total des revenus portefeuille	14.098	8.039	28.304	14.461
Divers produits accessoires	1.679	1.679	1.800	0
Total général	15.777	9.719	30.104	14.461

NOTE N° 4 : LIQUIDITES ET PLACEMENTS MONETAIRES :

Au 30/06/05, les liquidités et équivalents de liquidités totalisent 323 mille dinars contre 335 mille dinars au 31/03/05 et contre 368 mille dinars au 30/06/04. Elles se présentent comme suit :

Liquidités et équivalents de liquidités	30/06/05	31/03/05	31/12/04	30/06/04
Bons Trésor Financiers	307.723	331.717	209.063	329.066
Liquidités et équivalents	15.396	3.375	9.166	39.420
Total	323.119	335.092	218.229	368.486

Les liquidités et quasi liquidités représentent 30,59% de l'actif net. Les liquidités immédiates sont de 1,53% de l'actif net.

4.1. Bons de trésor financiers :

Au 30/06/05, la valeur actuelle des placements en bons de trésor est de 308 mille dinars contre 332 mille dinars au 31/03/05 et contre 329 mille dinars au 30/06/04. Il se détaille comme suit :

BTF	30/06/05	31/03/05	31/12/04	30/06/04
Bons Trésor Financiers en coût d'entrée	307.692	331.415	209.000	329.000
Intérêts courus / BTF	31	302	63	66
Total	307.723	331.717	209.063	329.066

Au 30/06/05, les placements en BTF ont permis de réaliser des revenus pour 5498 dinars contre 2002 dinars au 31/03/05 et contre 5857 dinars au 30/06/04.

Au 30/06/05, les emplois à court terme en titres de créances émis par l'Etat ont dépassé les 30% de l'actif net, plafond fixé par l'article 29 du code des OPCVM (30,6%). Au cours du trimestre, il est toujours en dépassement et a même dépassé les 40% de l'AN notamment entre le 22/5/05 et le 14/06/05

4.2. Liquidités et valeurs assimilées :

Au 30/06/05, le solde des liquidités est de 15 mille dinars contre 3 mille dinars au 31/03/05 et contre 39 mille dinars au 30/06/04. Il se présente comme suit :

Désignations	30/06/05	31/03/05	31/12/04	30/06/04
Avoirs en banque	4.275	3.375	8.991	39.245
Sommes à recevoir	11.121	0	175	175
Sommes à régler	0	0	1	1
Liquidités nettes	15.396	3.375	9.166	39.420

Le ratio de liquidité respecte le seuil réglementaire de 20% de l'actif net (1,53%). Avec les quasi liquidités, il n'a pas dépassé le seuil supérieur de 30% de l'actif net (30.59% contre 34,17% au 31/03/05).

4.2.1. Avoirs en Banque :

Au 30/06/05, le solde comptable du compte " Banque " est de 4.275 dinars contre 3 375 D au 31/03/05 et contre 39245 D au 30/06/04.

Au fait, ces soldes ne correspondent pas aux soldes rapprochés qui sont respectivement de 4115 dinars contre 10 dinars au 31/03/05. En effet, au 30/06/05, le solde du relevé est créditeur de 7315 dinars. Il ne tient pas compte des opérations suivantes :

- + écart sur la souscription du 6/6/2000 pour 9 dinars ,
- + écarts sur divers remboursements pour 8 dinars
- divers frais bancaires nets à annuler pour 31 dinars .
- achat du 28/6 de 30 actions Magasin Générale pour 653 dinars
- achat du 28/6 de 20 actions Magasin Générale pour 435 dinars
- achat du 29/6 de 50 actions STB pour 255 dinars
- achat du 29/6 de 50 actions STB pour 254 dinars
- achat du 29/6 de 50 actions Magasin Générale pour 1082 dinars
- achat du 30/6 de 100 actions STB pour 507 dinars

Ainsi, le solde après rapprochement devient débiteur de **4 115** dinars

Parallèlement, le solde comptable sur les livres de la SICAV qui est débiteur pour 4275 dinars, ne tient pas compte des opérations suivantes :

- + divers écarts pour 39 dinars
- divers frais financiers, écarts, agios et commissions non encore annulé pour 102 dinars (suite à l'annulation par la STB de 3.239 dinars de Frais et agios au cours du deuxième trimestre 2005),
- écart/vente 17 BTEI du 31/05/05 pour 2 dinars
- frais STB NET pour 24 dinars
- agios pour 10 dinars
- divers frais du trimestre en cours pour 5 dinars

Ainsi, le solde rapproché final est débiteur pour **4115** Dinars.

Il est évident que cette situation mérite encore un effort de régularisation pour apurer les frais et agios en attente d'annulation. Les modalités à retenir pour les apurer peuvent avoir un impact sur le résultat et sur la valeur liquidative.

4.2.2. Sommes à l'encaissement :

Au 30/06/05, les sommes à l'encaissement ont une valeur nulle comme au 31/03/04 et contre 175 D au 30/06/04. Ces soldes se détaillent comme suit :

Désignations	30/06/05	31/03/05	31/12/04	30/09/04	30/06/04
Vente de 10 DA BIAT du 24/04/2000 / biat			8	8	8
écart / Réglement /Vente 1000 SFBT du 31/5/00			-1	-1	-1
intérêts/ 600 SEPCM 2002			1	1	1
Vente de 200 Siame du 27/12/01			-1	-1	-1
Ecart/ règlement SITEX			2	2	2
Ecart / vent 174 BH du 20/5/01			1	1	1
ecart / vente 261 BH du 21/5/01			1	1	1
Ecart règlement vente 3.300 Sitex (08&09)			55	55	55
Ecart sur vente 20 SFBT du 14/3/2001			80	80	80
Ecart regt vente 500 Sitex			14	14	14
Ecart sur ventes 100TL du 31/01/02			-1	-1	-1
Ecart sur ventes 124 SFBT du 7/06/02			12	12	12
Ventes 200 Sitex du 25/06/02			6	6	6
divers écarts sur ventes			-3	-3	-3
Vente 25 sotetel du 29/09/04				934	
Vente 25 sotetel du 29/09/04				935	
Vente 50 sotetel du 29/09/04				1.872	
Vente 10 ATB du 29/09/04				1.397	
Total		0	175	5.313	175

Il est à noter que ces mouvements sont apurés depuis le premier trimestre 2005 par le débit des frais de négociation.

4.2.3. sommes à payer :

Au 30/06/05, les sommes à payer ont une valeur nulle comme au 31/03/05. Elles sont virées en frais de négociation depuis le premier trimestre 2005.

NOTE N° 5 : CREANCES D'EXPLOITATION :

Au 30/06/05, les créances d'exploitation ont une valeur nette nulle comme au 31/03/05 et contre 3.063 D au 30/06/04. Elles se détaillent comme suit :

Désignations	30/06/05	31/03/05	31/12/04	30/06/04
Dividendes à recevoir avant le 31/12/02	0	0	2.870	3.065
Obligations amorties et écarts	0	0	-2	-2
Totaux	0	0	2.868	3.063

NOTE N° 6 : CAPITAUX PROPRES :

Au 30/06/05, les postes de Capitaux propres avant les résultats distribuables totalisent 990 mille dinars contre 976 mille dinars au 31/12/04 et contre 993 mille dinars au 30/06/04. Ils se détaillent comme suit :

désignation	30/06/05	31/03/05	31/12/04	30/06/04
Capital principal début période	1.714.500	1.714.500	1.853.600	1.853.600
Emissions en principal	170.900	77.500	110.100	14.900
Rachats en principal	-184.100	-99.600	-249.200	-141.200
Frais de négociation	389	682	-1.191	-615
Variat. Diff. d'estimat du Portefeuille	-50.959	-99.962	70.686	11.271
Plus value sur Cessions	251.403	238.858	61.997	59.994
Moins values / Cessions	-179.870	-161.395	-211.045	-140.900
Sommes non distrib ex clos	-738.290	-738.290	-717.828	-717.828
Régul sommes non distrib ex en cours	5.600	9.492	59.090	53.616
Sous total 1	989.572	941.785	976.210	992.838

*** 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
Capital au 31/12/2004	976.211	17.145
Souscriptions 01 trim. 2005	44.951	775
Montant nominal	77.500	
Régularisation sommes distri	1.419	
Régularisation sommes non d	-33.968	
Rachats 1 trimestre 2005	-57.005	-996
Montant nominal	-99.600	
Régularisation sommes distri	-1.865	
Régularisation sommes non d	44.460	
Variation autres éléments de SN	-22.371	
Capital au 31/03/2005	941.785	16.924
Souscriptions 02 trim. 2005	52.175	934
Montant nominal	93.400	
Régularisation sommes distri	0	
Régularisation sommes non d	-41.225	
Rachats 2 trimestre 2005	-46.778	-845
Montant nominal	-84.500	
Régularisation sommes distri	0	
Régularisation sommes non d	37.722	
Variation autres éléments de SN	42.405	
Capital au 30/06/2005	989.587	17.013

*** Respect du niveau minimum de l'actif net :**

Au cours du deuxième trimestre 2005, l'actif net est descendu à un niveau inférieur au seuil de 1000 mille dinars du 3 au 7 avril 2005, le 8 juin 2005 et du 14/06/05 au 15/6/05. Cette situation bien que régulière, confirme la fragilité de la SICAV par rapport à une évolution défavorable du marché.

NOTE N° 7 : RESULTATS DISTRIBUABLES :

Au 30/06/05, les sommes distribuables (sans les arrondis de calcul) s'élèvent à 16 milles dinars contre 39 mille dinars au 31/03/05 et contre 14 mille dinars au 30/06/04. Ces résultats peuvent se résumer comme suit :

Sommes distribuables	30/06/05	31/03/05	31/12/04	30/06/04
Sommes distribuables exerc en cours	16.255	9.193	30.080	14.016
Résultat de l'exercice clos	14	29.699	6	6
Réglul /Sommes distribuables exerc clos	0	0	0	0
Total	16.268	38.892	30.086	14.022

NOTE N° 8 : DETTES A PAYER :

Au 30/06/05, le total des dettes à payer s'élève à 3.691 dinars contre 3.470 dinars au 31/03/05 et contre -2.755 dinars au 30/06/04. 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. Des écarts sont relevés par rapport aux sommes payées après la clôture :

Passifs	Solde comptable	payé après le 30/6/05	écart à analyser
Gestionnaire	2.061	660	1.401
Commission Réseau	1.364	253	1.111
Dépositaire	266	253	13
Total	3.691	1.166	2.524

Il est donc nécessaire d'analyser ces soldes et de les apurer.

NOTE N° 9 : ACTIF NET ET VALEUR LIQUIDATIVE :

Au 30/06/05, l'actif net a atteint 1.006 mille dinars pour 17.013 actions conduisant à une valeur liquidative de 59,121 dinars contre 981 mille dinars au 31/03/05 pour 16.924 actions conduisant à une valeur liquidative de 57,945 dinars et contre 1.007 mille dinars au 30/06/04 pour 17.273 actions conduisant à une valeur liquidative de 58,291 D. Il se résume comme suit :

désignation	30/06/05	31/03/05	31/12/04	30/06/04
Capitaux propres (cf note 6)	989.573	941.785	976.211	992.839
Total résultats antérieurs distribuables	14	29.699	6	6
Résultat en instance d'affectation (cf note 8)	16.255	9.193	30.080	14.016
Actif net	1.005.841	980.677	1.006.297	1.006.861
Nombre actions en cours	17.013	16.924	17.145	17.273
valeur liquidative	59,1219	57,9459	58,6933	58,2910