

**SITUATION TRIMESTRIELLE DE SICAV L'EPARGNANT
ARRETEE AU 31 DECEMBRE 2005**

**ATTESTATION TRIMESTRIELLE
au 31/12/2005**

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 31/12/2005.

Ces comptes donnés ci-joints font apparaître un total de l'actif du bilan de 201.115 mille dinars, un résultat distribuable cumulé à la date d'arrêté de 8.393 mille dinars et un actif net de 200.918 mille dinars pour 1 945 639 actions donnant une valeur liquidative de 103,266 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 31/12/05, 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 11% de l'actif net contre 15% au 30/09/05).

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 4.2.2. (note 4), les sommes à l'encaissement contiennent une échéance de l'emprunt SAMARA 1999 pour environ 170 mille dinars. Il est à rappeler que cet emprunt est garanti par la STB. Il est nécessaire d'activer la procédure de son recouvrement.

- Comme indiqué à la note 3.1.3.1 (note 3), les encours des emprunts Batam détenus par la SICAV au 31/12/05 sont totalement dépréciés. Ainsi, ils apparaissent pour une valeur nulle contre 85 mille dinars au 30/09/05 et contre 363 mille dinars au 30/06/05

- Comme indiqué au paragraphe 3.1.3.3 (note 3), le solde comptable des obligations et assimilés est majoré d'environ 20 mille dinars relatifs à des intérêts intercalaires qui auraient dus être logés avec l'encours BIT.

- 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 19 mille dinars contre 9 mille dinars au 30/09/05. Ils sont à analyser et à apurer.

**Le Commissaire aux comptes
Mohamed Néjib BEN SAOUD**

**BILAN AU 31/12/05
en dinars**

Actif	du 01/1/ 05 au 31/12/2005	du 01/1/ 05 au 30/09/2005	du 01/1/ 04 au 31/12/2004
AC 1 Portefeuille – titres	148 843 215	136 030 316	130 753 510
Obligations et valeurs assimilées	144 529 717	132 332 634	127 216 811
Actions d'OPCVM	4 313 498	3 697 683	3 536 699
AC 2 Placements monétaires disponibilités	52 056 917	73 058 580	50 947 679
Placements monétaires	50 617 766	72 714 699	50 428 050
Disponibilités	1 439 151	343 882	519 628
AC 3 Créances d'exploitation	213 363	112 383	333 782
AC 4 Autres actifs	1 881		
TOTAL ACTIF	201 115 376	209 201 280	182 034 970
PASSIF	196 992	174 645	154 886
PA 1 Opérateurs Crédeurs	165 739	174 645	154 886
PA 2 Autres Crédeurs Divers	31 253	0	0
TOTAL PASSIF	196 992	174 645	154 886
ACTIF NET	200 918 384	209 026 635	181 880 084
CP 1 Capital	192 525 284	202 338 056	174 321 445
CP2 Sommes Distribuables	8 393 101	6 688 579	7 558 639
Sommes distribuables des exercices antérieurs	11	11	928
Sommes distribuables de l'exercice	8 393 090	6 688 569	7 557 711
ACTIF NET	200 918 384	209 026 635	181 880 084
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET	201 115 376	209 201 280	182 034 970

ETAT DE RESULTAT AU 31/12/05

	du 1/10/05 au 31/12/05	du 01/01/05 au 31/12/2005	du 01/01/05 au 30/09/2005	du 01/01/04 au 31/12/2004
PR 1 Revenus du portefeuille - titres	1 889 023	7 304 257	5 415 234	6 440 856
Revenus des obligations et valeurs assimilées	1 889 023	7 131 660	5 242 637	6 440 856
Revenus des OPCVM	0	172 597	172 597	0
PR 2 Revenus des placements monétaires	605 324	2 336 204	1 730 881	2 277 864
Total des revenus des placements	2 494 347	9 640 462	7 146 115	8 718 720
CH 1 Charges de gestion des placements	314 081	1 179 274	865 193	1 078 782
REVENUS DES PLACEMENTS	2 180 266	8 461 187	6 280 922	7 639 938
PR 3 Autres produits	26 646	46 607	19 961	10 199
CH 2 Autres charges	-97 433	-252 889	-155 456	-121 828
RESULTAT D'EXPLOITATION	2 109 479	8 254 906	6 145 427	7 528 309
PR 4 Régularisation du résultat d'exploitation	-404 958	138 184	543 142	29 402
SOMMES DISTRIBUABLES DE L'EXERCICE	1 704 521	8 393 090	6 688 569	7 557 711
PR 4 Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)	404 958	-138 184	-543 142	-29 402
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres	26 971	310 052	283 082	1 211 687
Plus ou moins valeurs réalisées sur cession des titres	-88 694	-327 620	-238 927	-1 292 417
RESULTAT NET DE L'EXERCICE	2 047 756	8 237 338	6 189 582	7 447 580

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET AU 31/12/05
en dinars

	du 01/10/05 au 31/12/05	du 01/01/05 au 31/12/2005	du 01/01/05 au 30/09/2005	du 01/01/04 au 31/12/2004
AN 1 Variation de l'actif net résultant des opérations d'exploitation	2 171 202	8 272 474	6 101 272	7 609 041
Résultat d'exploitation	2 109 479	8 254 906	6 145 427	7 528 309
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres	-26 971	-310 052	-283 082	-1 211 687
Plus ou moins valeurs réalisées sur cession des titres	88 694	327 620	238 927	1 292 418
AN 2 Distribution de dividendes	0	-7 558 623	-7 558 623	-7 502 238
AN 3 Transactions sur le capital	-10 279 453	18 324 450	28 603 903	20 796 822
a- Souscriptions	56 248 656	185 238 090	128 989 434	189 484 815
Capital	54 643 800	182 741 100	128 097 300	184 172 400
Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	-577 452	-1 673 784	-1 096 332	-1 950 684
Régularisation des sommes distribuables	2 182 307	4 170 774	1 988 466	7 263 099
a- Rachats	-66 528 109	-166 913 640	-100 385 531	-168 687 993
Capital	-64 623 500	-164 369 000	-99 745 500	-163 767 300
Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	682 662	1 487 944	805 282	1 750 951
Régularisation des sommes distribuables	-2 587 271	-4 032 584	-1 445 314	-6 671 644
VARIATION DE L'ACTIF NET	-8 108 251	19 038 301	27 146 552	20 903 625
AN 4 Actif Net				
en début d'exercice	181 880 084	181 880 084	181 880 084	160 976 458
en fin d'exercice	209 026 635	200 918 384	209 026 635	181 880 084
AN 5 Nombre d'actions				
en début d'exercice	1 761 918	1 761 918	1 761 918	1 557 867
en fin d'exercice	1 945 639	1 945 639	2 045 436	1 761 918
VALEUR LIQUIDATIVE	103,26601	103,26601	102,19173	103,22846
AN 6 Taux de rendement annuel	4,19%	4,19%	4,20%	4,21%

NOTES AUX ETATS FINANCIERS
AU 31 DECEMBRE 2006

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 31/12/05, la valeur du portefeuille titres totalise environ 148.843 mille dinars contre 136.030 mille dinars au 30/09/05 et contre 130.754 mille dinars au 31/12/04 . Elle se détaille comme suit :

Portefeuille titres	31/12/05		30/09/05		31/12/04	
	val actuelles	% A N	val actuelles	% A N	val actuelles	% A N
Obligations	49.731.125	25%	55.207.466	28%	57.946.572	32%
BTN	567.102	0%	556.516	0%	1.688.731	1%
BTA	96.078.523	48%	78.245.206	40%	68.878.310	38%
Ecart /intérêt obligation					15.155	0%
Résorption différence estimation	-217.034	-0%	-120.491	-0%	-34.037	-0%
Différence d'estimation	-1.630.000	-1%	-1.556.063	-1%	-1.277.920	-1%
Actions OPCVM	4.313.498	2%	3.697.683	2%	3.536.699	2%
Total	148.843.215	74%	136.030.316	69%	130.753.510	72%

3.1. Obligations de sociétés :

Au 31/12/05, le solde actualisé du "Portefeuille Obligations" et après la correction de l'encours Batam, s'élève à 48.082 mille dinars (et à 49.712 mille dinars avant cette correction) contre 53.637 mille dinars au 30/09/05 et contre 56.669 mille dinars au 31/12/04. Il se détaille comme suit :

Obligations triées par émetteur	Nombre	31/12/05 (valeurs en dinars)				30/09/05		31/12/04	
		Val fac.	Coût entrée	Int courus	Val. actuel	Val fac.	Val. actuel	Val fac.	Val. actuel
AIL 99 B	10.000	20	200.000	1.412	201.412	40	419.577	40	402.823
AIL 2000 B	8000	20	160.000	8.715	168.715	20	166.456	40	337.430
AIL 2002 B	10.000	40	400.000	11.872	411.872	40	405.904	60	617.809
AMEN LEASE 2001 A	20.000	44	880.000	17.938	897.938	44	884.629	57,6	1.175.645
EO. AL 2000-2	15.000	40	600.000	2.854	602.854	60	941.977	60	904.281
OB AL 99-2	5.000	20	100.000	2.347	102.347	20	100.936	40	204.695
E.O. AL 2002-1	10.000	58	580.000	7.341	587.341	72	761.425	71,429	723.399
ATL 2000/2	0	0	0	0	0	20	312.658	20	300.092
ATL 2001/2	20.000	40	800.000	43.467	843.467	40	831.530	60	1.265.217
ATL 2000/1	20000	40	800.000	18.779	818.779	40	807.487	60	1.228.169
ATL 2001/1	20.000	20	400.000	6.959	406.959	20	401.031	40	813.919
ATL 2002/1	8.000	40	320.000	3.996	323.996	60	507.248	60	485.995
BDET 1999 B	950.000	4	3.800.000	118.935	3.918.935	4	3.865.298	5	4.898.668
BH I	30.000	60	1.800.000	0	1.800.000	80	2.489.753	80	2.400.000
BIAT2002	15.000	80	1.200.000	3.472	1.203.472	100	1.558.192	100	1.504.340
BTEI 2001	34.000	60	2.040.000	19.774	2.059.774	80	2.864.361	80	2.746.365
BTKD 98	20.000	30	600.000	3.156	603.156	40	842.503	40	804.208
BTKD 2000 B	0	0	0	0	0	70	0	70	0
BTKD 2002	1.958	40	78.320	521	78.841	60	123.463	60	118.261
CIL 2002/2	10.000	80	800.000	13.940	813.940	80	801.841	100	1.017.425
CIL 2000/1	0	0	0	0	0	0	0	20	411.292
CIL 2000/2	0	0	0	0	0	20	377.343	20	362.265
CIL 2002/1	5.000	40	200.000	8.384	208.384	40	205.863	60	312.582
CIL 2001/1	25.000	20	500.000	12.489	512.489	20	505.028	40	1.024.978
GL 2001 A	5.000	20	100.000	2.604	102.604	20	101.152	40	205.208
GL 2001 B	15.000	60	900.000	24.085	924.085	60	910.656	80	1.232.114
GL2001-2	20.000	60	1.200.000	0	1.200.000	80	1.671.803	80	1.600.000
Modern Leasing 2001 A	50.000	60	3.000.000	3.945	3.003.945	80	4.148.866	80	4.005.260
Tunisie Leasing 2000 - 1	0	0	0	0	0	0	0	20	306.674
Tunisie Leasing 2002 - 1	20.000	40	800.000	12.716	812.716	40	800.779	60	1.219.074
Tunisie Leasing 1999-2	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Tunisie Leasing 2001-1	10.000	20	200.000	908	200.908	40	419.528	40	401.817
Tunisie Leasing 2004-1	3.000	80	240.000	9.537	249.537	80	245.956	100	311.921
Tunisie Leasing 2005-1	10.000	100	1.000.000	9.819	1.009.819	100	1.008.745		
CIL2004/1	20.000	100	2.000.000	28.230	2.028.230	100	2.000.000	100	2.028.230
GL 2004-1	10000	100	1.000.000	56.093	1.056.093	100	1.041.474	100	1.000.000
CIL 2004/2	15000	100	1.500.000	63.288	1.563.288	100	1.542.115		
UTL 2004	9300	100	930.000	39.238	969.238	100	956.111		
AIL 2005	8300	100	830.000	16.318	846.318	100	835.439		
Total			29.958.320	573.132	30.531.452		35.857.126		36.370.154

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

Obligations triées par émetteur	Nombre	31/12/05 (valeurs en dinars)				30/09/05		31/12/04	
		Val fac.	Coût entrée	Int courus	Val. actuel	Val fac.	Val. actuel	Val fac.	Val. actuel
Sous total sect financ		29.958.320	573.132	30.531.452		35.857.126		36.370.154	
Batam2000	15.000	40	600.000	0	0	40	27.216	40	129.600
BATAM 2001	10.000	100	1.000.000	0	0	100	45.360	100	216.000
Berges du lac	550.500	10	6.505.000	204.988	6.709.988	10	6.621.448	10	6.709.988
EL MOURADI 2002 B	8.000	80	640.000	13.045	653.045	80	643.367	100	816.307
C.D.S 2001	10.000	20	200.000	422	200.422	40	421.786	40	400.844
CEREALES 2001	2.000	600	1.200.000	32.002	1.232.002	600	1.213.249	700	1.437.336
EI MAZRAA 2001	10.000	80	800.000	45.002	845.002	80	833.306	100	1.056.257
HOURIA2000	50.000	75	3.750.000	127.800	3.877.800	75	3.822.600	88	4.524.100
MIRAMAR 2000	8000	20	160.000	466	160.466	40	334.336	40	320.933
OB MG 99 B	1.000	20	20.000	798	20.798	20	20.516	40	41.596
MEUBLATEX 2001 C	10.000	80	800.000	14.729	814.729	80	802.630	100	1.018.411
SELIMA CLUB 2002	1.500	100	150.000	4.833	154.833	100	152.564	100	154.833
SAMARA 98	15.000	0	0	0	0	0	0	20	308.245
SOTUVER 2002	6.000	100	600.000	28.905	628.905	100	620.436	100	628.918
SPRIC 98 C	2.000	0	0	0	0	0	0	20	41.712
EI Mouradi Skanes Bea	4.500	100	450.000	14.516	464.516	100	457.937	100	464.516
JERBA AGHIR 2000 A	10.000	62,5	625.000	26.370	651.370	62,5	642.548	75	781.644
SEPCM 2002	5.000	71,429	357.143	16.145	373.288	71,429	367.887	85,714	447.945
AFRICA 2003 A	4500	100	450.000	7.767	457.767	100	450.962	100	457.767
AFRICA 2003 B	3000	100	300.000	5.178	305.178	100	300.641	100	305.178
Intérêts intercalaires	0	0	0	0	0	0	0	0	29.889
BATAM 98	3000	10	30.000	0	0	10	1.361	10	6.480
S/T 2 sect.non financ		18.637.143	542.966	17.550.109		17.780.151		20.298.498	
Total général		48.595.463	1.116.098	48.081.561		53.637.277		56.668.652	

3.1.1. Au 31/12/05, le coût d'entrée des obligations est de 48.595 mille dinars contre 53.835 mille dinars au 30/09/05 et contre 56.752 mille dinars au 31/12/04.

Ces titres ont généré des intérêts courus pour 1 116 mille dinars contre 1 359 mille dinars au 30/09/05 et contre 1 164 mille dinars au 31/12/04.

Les corrections (dépréciations) de l'encours de Batam sont de 1.630 mille dinars contre 1.556 mille dinars au 30/09/05 et contre 1.278 mille dinars au 31/12/04 .

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

Valeurs	Entrées	Remboursements	Ventes
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
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
Variations en coût entrée au 30/06/05		-2.095.000	0
Coût entrée au 30/06/05	56.874.623		
AIL 2002		-200.000	
AMEN LEASE 01-1		-280.000	
AMLS 99-2		-100.000	
ATL 2000/1		-400.000	
ATL 2001/1		-400.000	
CEREALES 2001		-200.000	
IL 2001/1		-500.000	
CIL 2002/2		-200.000	
EL MOURADI 2002		-160.000	
GL 2001 A		-100.000	
GL 2001 B		-300.000	
MEUBLATEX		-200.000	
SAMARA 98		-300.000	
TL 2002/1		-400.000	
TL 200/1		-300.000	
TL 2005-1	1.000.000		
Sous Total au 30/09/2005	57.874.623	-4.040.000	0
Variations en coût entrée au 30/09/05		-4.040.000	0
Coût entrée au 30/09/05	53.834.623		

suite des mouvements des obligations :

Valeurs	Entrées	Remboursements	Ventes
Coût entrée au 30/09/05	53.834.623		
AIL 2002		-200.000	
A L 00/2		-300.000	
A L 02/2		-140.000	
ATL 2000/2		-300.000	
ATL 2002/2		-160.000	
BH1		-600.000	
BIAT 2002		-300.000	
BTEI 2001		-680.000	
BTKD 98		-200.000	
BTKD 2002		-39.160	
DS 2001		-200.000	
CIL 2000/2		-360.000	
GL 2001-2		-400.000	
MIRAMAR 2000		-160.000	
MODERN LEASING 2001		-1.000.000	
TL 2001/1		-200.000	
Sous Total au 31/12/2005	53.834.623	-5.239.160	0
Variations en coût entrée au 31/12/05		-5.239.160	0
Coût entrée au 31/12/05	48.595.463		

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 est déprécié pour 1 630 mille dinars soit pour la totalité de l'encours du 30/09/04.

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

Au 31/12/05, 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, 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 - Intérêts intercalaires à reclasser :

Au 31/12/05, le solde comptable des obligations et assimilés est majoré de 20 mille dinars relatifs à des intérêts intercalaires concernant un billet de trésorerie. Il y a lieu de régulariser la présentation des deux rubriques (obligations et placements monétaires).

3.2. Bons de Trésor négociables :

Au 31/12/05 et en tenant compte des différences d'estimation, les "Bons de Trésor négociables" totalisent 567 mille dinars contre 538 mille dinars au 30/09/05 et contre 1 685 mille dinars au 31/12/04. Ce solde peut se détailler comme suit :

BTN Désignations	Nombre	au 31.12.05			30/09/05 val totale	31/12/04 val totale
		Coût entrée	Int cour	diff estim		
BTNB FEV96	5.000	529.360	37.742	0	567.103	1.134.228
BTN 2/5/95	5.000	0	0	0	0	554.503
résorption décote				-4.263	-4.263	-4.148
Totaux		529.360	37.742	-4.263	562.840	1.684.583

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

* Au 31/12/05, les coûts d'entrée des bons souscrits totalisent 529 mille dinars contre 529 mille dinars au 30/09/05 et contre 1585 mille au 31/12/04.

* Ces titres ont généré des intérêts courus pour 38 mille dinars contre 27 mille dinars au 30/09/05 et contre 103 mille dinars au 31/12/04.

* Les différences d'estimation sur BTNB sont calculés séparément car les résorptions des sur cotes sur BTNB et sur BTA sont logées dans un compte comptable unique. Les résorptions des sur cotes relatives au BTNB sont estimés à 4263 dinars.

* 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			
Solde au 30/09/05	529.360			
Solde au 31/12/05	529.360			

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

Au 31/12/05, la valeur algébrique des résorptions des décotes et des sur cotes est de(.....) contre (-120) mille au 30/09/05 et contre (-34) mille au 31/12/04.

3.3. Bons de Trésor assimilables (BTA) :

Au 31/12/05, la valeur de réalisation des BTA s'élèvent à 96.079 mille dinars contre 78.245 mille dinars au 30/09/05 et contre 68 878 mille dinars au 31/12/04. Elle se détaille comme suit :

Designations	Val fac	Nombre	31/12/05			Total	30/09/05 val actuel	31/12/04 val actuel
			Coût entrée	Int courus	int à l'achat			
BTAMARS2009	1000	4100	4.081.780	172.896	0	4.254.676	4.200.938	4.254.676
BTA 12avril2004	0	0	0	0		0	0	3.629.107
BTA 11 juin 2008	1000	3000	3.091.950	47.934	42.608	3.182.492	2.041.140	2.068.066
BTA 12 04 2010	1000	2000	2.076.440	19.233	58.586	2.154.259	0	2.080.115
BTA 12 04 2010	1000	1000	0	0		0	0	1.043.058
BTA 12 04 2010	0	5000	0	0		0	0	5.205.288
BTA 12 04 2010	0	2000	0	0		0	0	2.083.115
BTA 11 06 2008	1000	3000	3.094.500	23.079	67.463	3.185.042	2.074.360	2.101.286
BTA 14/04/2014	1000	2000	2.071.400	85.808		2.157.208	2.126.962	2.157.208
BTA 14/04/2014	1000	1000	1.036.000	42.904		1.078.904	1.063.781	1.078.904
BTA 14/04/2014	1000	3000	3.110.820	128.712		3.239.532	3.194.162	3.239.532
BTA 15 SEPT 2006	1000	3000	3.000.000	37.289		3.037.289	3.005.227	3.037.289
BTA 14 JUILLET 2007	1000	1000	1.002.000	20.959	0	1.022.959	2.021.233	2.043.918
BTA JUILLET 2007	1000	2000	2.002.000	41.918	0	2.043.918	2.021.233	2.043.918
BTA JUILLET 2007	1000	2000	2.002.000	41.918	0	2.043.918	1.011.616	1.022.959
BTA 14/04/2014	1000	5000	5.197.500	214.521		5.412.021	5.336.404	5.412.021
BTA 14/04/2014	1000	2000	2.072.000	85.808		2.157.808	2.127.562	2.157.808
BTA 14/04/2014	1000	2000	2.074.000	85.808		2.159.808	2.129.562	2.159.808
BTA 14/04/2014	1000	2000	2.073.000	85.808		2.158.808	2.128.562	2.158.808
BTA 14/04/2014	1000	14000	14.525.000	600.658		15.125.658	14.913.932	15.125.658
BTA 14/04/2014	1000	1000	1.035.000	42.904		1.077.904	1.062.781	1.077.904
BTA 11juin2008	1000	7500	7.730.250	83.219	143.137	7.956.606	3.650.745	3.697.865
BTA 14/04/2014	1000	5000	5.208.950	170.137	44.384	5.423.471	5.347.854	
BTA 14/04/2014	1000	5707	5.945.553	200.761	44.092	6.190.406	6.104.098	
BTA 11/06/2008	0	0	0	0	0	0	0	3.141.660
BTA 14/04/2014	1000	5000	5.237.500	88.767	125.753	5.452.021	5.376.404	
BTA 09/02/2015	1000	2000	2.010.000	33.140	66.586	2.109.726	2.081.496	
BTA 09/02/2015	1000	2000	2.012.000	33.140	66.586	2.111.726	2.083.496	
BTA 15 SEPT 2006	1000	3000	3.001.980	14.985	22.304	3.039.269	0	
BTA JUILLET 2007	1000	2000	2.010.960	10.603	31.315	2.052.878	0	
BTA JUILLET 2007	1000	2000	2.011.000	12.822	29.096	2.052.918	0	
BTA JUILLET 2007	1000	2000	2.012.000	12.822	29.096	2.053.918	0	
BTA mars 2009	1000	2000	2.059.040	18.521	65.819	2.143.380	0	
Total			92.784.623	2.457.074	836.826	96.078.523	78.245.206	68.878.310

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 837 mille dinars contre 390 mille dinars au 30/09/05 et contre 1271 mille dinars au 31/12/04. Parallèlement, les retenues à la source avancées et restant à récupérer, figurent parmi les autres créances d'exploitation pour 102 mille dinars contre 322 mille dinars au 31/12/04 (cf. note n° 5 ci - dessous).

3.4. Actions de SICAV obligataires :

Au 31/12/05, l'encours des actions de SICAV obligataires (entrée en portefeuille au cours du 4e trimestre 05) est de 4.313 mille dinars contre 3.698 mille dinars au 30/09/05 et contre 3537 mille dinars au 31/12/04. Il se détaille comme suit :

actions Sicav	31/12/05	30/09/05	31/12/04
actions d'univers obligations	2.364.865	2.000.134	2.000.134
Différence estimation/ univers Obl	18.815	-5.047	19.891
Sanadett Sicav	1.500.109	1.500.109	1.500.109
Différence estimation/ Sanadett	18.093	-1.380	16.564
SICAV ENTREPRISE	406.496	202.378	
Différence estimation/ Entreprise	5.120	1.488	
Total	4.313.498	3.697.683	3.536.699

3.5. Respect des ratios d'emplois :

Au 31/12/05, les emplois en obligations, BTNB et BTA ont dépassé le seuil minimum de 50% (le taux s'est fixé à 71,92% contre 63.30% au 30/09/05).

Le ratio de détention d'actions de SICAV est passé de 2.15% de l'actif net contre plus de 2% au 31/12/04.

3.6. Revenus du portefeuille titres :

Au 31/12/05, les revenus nets du portefeuille Titres (avant les résorptions des décotes, différences d'estimation et des autres revenus) totalisent 7315 mille dinars contre 5.415 mille dinars au 30/09/05 et contre 6.429 mille dinars au 31/12/04. Avec les résorptions des décotes et des sur cotes , ces revenus se détaillent comme suit :

Revenus du portefeuille	31/12/05	30/09/05	31/12/04
Revenus obligat+assimilés potentiels	3.610.915	2.801.901	2.429.264
Revenus obligat+assimilés début pér	-2.429.271	-2.429.264	-2.468.072
Revenus d'obligat+assimilés échus	5.960.740	4.870.000	6.467.888
Revenus OPCVM	172.597	172.597	
Total revenus de portefeuille	7.314.981	5.415.234	6.429.080
Autres revenus	43.681	17.776	7.030
Quote part des décotes/obligations	2.927	2.185	3.169
ecart/interet TCN (Intérêts courus/ ba	-10.724	0	11.777
Total des revenus liés port titr	7.350.865	5.435.195	6.451.055

Au 31/12/05, 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 7.142 mille dinars contre 5 243 mille dinars au 30/09/05 et contre 6.429 mille dinars au 31/12/04. Ils incluent des intérêts intercalaires pour environ 110 mille (dont 20 concernent les BIT) contre 100 mille dinars au 30/09/05 et contre 87 mille dinars au 31/12/04 . Au 31/12/05, ces intérêts intercalaires se rattachent en partie aux BIT pour environ 20 mille dinars contre 14 mille dinars au 30/09/05.
- Les intérêts courus sur les emprunts Batam (solde logé au autres débiteurs depuis le 30/09/04 date l'arrêt du calcul des intérêts) sont totalement déprécié au 31/12/05 contre 10 724 dinars au 30/09/05 et contre dinars au 31/12/04.
- La résorption des sur cotes sur BTA est d'environ 220 mille dinars au 31/12/05.

NOTE N° 4. PLACEMENTS MONÉTAIRES ET DISPONIBILITES :

Au 31/12/05, le total des placements monétaires et des disponibilités a atteint 52.057 mille dinars contre 73.059 mille dinars au 30/09/05 et contre 50.948 mille dinars au 31/12/04. Il se détaille comme suit :

Disponibilités	31/12/05	30/09/05	31/12/04
Placements monétaires	50.617.766	72.714.699	50.428.050
liquidités	1.439.151	343.882	519.628
Total	52.056.917	73.058.580	50.947.679

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 (0,72% de l'actif net contre 0,16% de l'actif net au 30/09/05 et contre 0,29% au 31/12/04).
- 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 2.84% contre 2,70% au 30/09/05 et contre 26,48% au 31/12/04.
- 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 21.15% contre 30,43% au 30/09/05 et contre 26,48% au 31/12/04).
- Enfin, le ratio d'emplois en OPCVM (maximum de 5% de l'actif net) est de 2.15% contre 1,77% au 30/09/05 et contre 1,94% au 31/12/04.

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

Au 31/12/05, les placements monétaires ont atteint en valeur actuelle 50.618 mille dinars contre 72.715 mille dinars au 30/09/05 et contre 50.428 mille dinars au 31/12/04. Ils se détaillent comme suit :

Désignations en dinar	31/12/05	% AN	30/09/05	% AN	31/12/04	% AN
Bons de trésor financiers	35.006.747		48.769.006		23.707.000	
Intérêts courus / BTF	177.446		200.219		4.145	
Sous total BTF	35.184.192	18%	48.969.225	27%	23.711.145	13%
Billets de trésorerie	8.950.000		17.350.000		20.350.000	
Intérêts précomptés / BT	-429.124		-2.577.204		-2.332.122	
Intérêts courus / BT	140.981		2.269.347		1.912.733	
Sous total BT	8.661.857	4%	17.042.144	9%	19.930.610	11%
Certificats de dépôts	3.000.000		3.000.000		7.000.000	
Intérêts précomptés / CD	-243.773		-243.773		-255.729	
Intérêts courus / CD	155.488		125.181		42.023	
Sous total CD	2.911.714	1%	2.881.408	2%	6.786.294	4%
BTCT cout d'entrée	3.803.076		3.803.076			
BTCT interet courus	56.926		18.846			
Intérêts courus / BTCT						
Sous total BTCT	3.860.002	2%	3.821.923	2%	0	0%
Total placements monétai	50.617.766	25%	72.714.699	40%	50.428.050	

Les intérêts intercalaires sur BIT sont minorés de 20 mille dinars.

4.1.1. Au 31/12/05, l'encours des **bons de trésor financiers** a atteint 35.184 mille dinars contre 48.969 mille dinars au 30/09/05 et contre 23.711 mille dinars au 31/12/04. 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 31/12/05, les **billets de trésorerie commerciaux** et les créances rattachées totalisent 8.662 mille dinars contre 17.042 mille dinars au 30/09/05 et contre 19.931 mille dinars au 31/12/04. Comme déjà indiqué plus haut, leur valeur est minorée de 19.564 dinars contre 14.126 dinars au 30/09/05 (complément d'intérêts sur BTA présentés avec l'encours des obligations).

Au 31/12/2005, les durées résiduelles de placements en valeurs de remboursement se répartissent comme suit :

Durées résiduelles	31/12/05	30/09/05	31/12/04
inférieur à 3 mois	29.006.000	42.768.259	9.900.000
entre 3 et 6 mois	0	4.000.318	0
entre 6 et 12 mois	6.000.747	2.000.428	10.450.000
plus de 12 mois	0	0	0
Total général	35.006.747	48.769.006	20.350.000

Les intérêts précomptés au 31/12/05 sont de 429 mille dinars contre 2.577 mille dinars au 30/09/05 . Les créances rattachées aux billets de trésorerie (intérêts courus et non échus) ont atteint 141 mille dinars contre 2.269 mille dinars au 30/09/05.

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 8,84% 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 31/12/05, les **Certificats de dépôts** et les créances rattachées totalisent 2.912 mille dinars contre 2 881 mille dinars au 30/09/05 et contre 6 786 mille dinars au 31/12/04.

Les intérêts précomptés sur ces placements sont de (-244) mille dinars comme au 30/09/05. Parallèlement, les intérêts courus sont de 155 mille dinars contre 125 mille dinars au 30/09/05 .

4.1.4. Au 31/12/05, les **Billets de trésor à court terme** et les créances rattachées totalisent 3.860 mille dinars contre 3 822 mille dinars au 30/09/05 et contre un solde nul au 31/12/04.

4.1.5. Au 31/12/05, les placements monétaires ont générés des revenus pour 2.336 mille dinars contre 1.731 mille dinars au 30/09/05 et contre 2.278 mille dinars au 31/12/04. Ils se détaillent comme suit :

Revenus	31/12/05	30/09/05	31/12/04
Revenus potentiel / bons de trésor	234.371	219.065	4.145
Revenus échus/ bons de trésor	1.301.759	852.560	715.959
Rev. / bons de trésor au début période	-4.145	-4.145	-3.591
Revenus potentiel / billets trésorerie	140.981	2.269.347	1.912.733
Revenus échus/ billets trésorerie	2.401.153	162.276	443.998
Revenus début période/ billets trésorerie	-1.912.733	-1.912.733	-1.686.797
Revenus potentiel / certif. dépôts	155.488	125.181	42.023
Revenus des CD début période	-42.023	-42.023	-9.688
Revenus échus/ certif. dépôts	61.352	61.352	859.081
Total revenus / placements monétaires	2.336.204	1.730.881	2.277.864

4.2. Liquidités :

Au 31/12/05, le solde des comptes de liquidités est de 1.439 mille dinars contre 344 mille dinars au 30/09/05 et contre 520 mille dinars au 31/12/04. Il se détaille comme suit :

Désignations	31/12/05	30/09/05	31/12/04
Avoirs en banque	920	8.848	140.706
Sommes à recevoir	1.438.231	335.034	378.922
Total général	1.439.151	343.882	519.628

4.2.1. Avoirs en Banque :

Au 31/12/05, le solde du compte Banque figure en comptabilité pour 920 dinars contre 9 mille dinars au 30/09/05 et contre 141 mille dinars au 31/12/04.

Le solde du relevé est créditeur de 397.059 D. Il ne tient pas compte des opérations suivantes que la SICAV aurait dû comptabiliser :

+ souscription du 30/12/05 pour **21.598.935 D**

- Rachat du 30/12/05 pour **21.200.957 D**

Ainsi, le solde rapproché au 31/12/05 est débiteur de 920 Dinars.

4.2.2. Sommes à l'encaissement :

Au 31/12/05, le solde du compte "sommes à l'encaissement" est de 1.438 mille dinars contre 335 mille dinars au 30/09/05 et contre 379 mille dinars au 31/12/04. Il s'analyse comme suit :

Désignations	31/12/05			30/09/05			31/12/04		
	Principal	intérêts	total	Principal	intérêts	total	Principal	intérêts	total
Mouradi Golf du 15/04/02	0		0	0		0	0	-3.682	-3.682
Réglu Amen Lease 1998/1 du 28/06/02			0			0		-1.000	-1.000
BATAM 1998		0	0		0	0		30000	30.000
SEPCEM 2002	4		4	4		4	4		4
Djerba Aghir du 31/03/04	0		0	0		0	0		0
Batam du 16/05/04			0			0			0
15000 obligations samara	159.287	10.513	169.800	300.000	19.800	319.800	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			0			0
réglu int intere CIL2004	0		0	0		0			0
réglu int intere Amen Lease 02	0		0	0		0			0
écart remboursement Houria	0	20	20	0	20	20			20
BIT	0	0	0	0	7.605	7.605			
réglu	0	0	0	0	7.605	7.605			
vente500 sicav UNIV	52407	0	52.407						
remb 30000 BH1	600000	120000	720.000						
remb 20000 GL2	400000	96000	496.000						
Total général	1.211.699	226.533	1.438.232	300.005	35.030	335.034	310.005	68.918	378.922

NOTE N° 5 : CREANCES D'EXPLOITATION :

Au 31/12/05, les valeurs réalisables représentent l'ancien reliquat des "sommes 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 215 mille dinars contre 112 mille dinars au 30/09/05 et contre 334 mille dinars au 31/12/04. Il se présente comme suit :

Désignations	31/12/05	30/09/05	31/12/04
Retenue à la source / BTA	213.363	101.659	322.005
Autres débiteurs	1.881	10.724	11.777
Total général	215.244	112.383	333.782

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 31/12/05, les Capitaux propres (sans le résultat provisoire) sont de 192.525 mille dinars contre 202.338 mille dinars au 30/09/05 et contre 174.322 mille dinars au 31/12/04. Ils se détaillent comme suit :

Capitaux propres en dinars	31/12/05	30/09/05	31/12/04
Capital en début d'exercice	176.191.800	176.191.800	155.786.700
Emissions	182.741.100	128.097.300	184.172.400
Rachats	-164.369.000	-99.745.500	-163.767.300
Variat Diff.d'estimat	-1.587.972	-1.561.002	-1.277.920
Résorption Variat Diff.d'estimat/ ot	1.277.920	1.277.920	29.778
Plus valeur sur titres en portefeuille	363.662	275.382	1.382.349
Plus Moins values reportées/titres	-36.042	-36.456	-53.477
Sommes non distribuables	-1.870.443	-1.870.443	-1.751.440
Réglu SND ex clos	-1.673.784	-1.096.332	-1.950.684
Regul des SND rachats	1.487.944	805.282	1.750.951
Report à nouveau	11	11	929
Autres résultats réportés	93	93	73
Réglu report à nouveau	6	11	43
Résultat en Inst. Affectat.	0	0	-28
Réglu résult. Inst. Affectat.& arron	0	0	-1
Sous total	192.525.294	202.338.067	174.322.372
Résultat de la période	8.393.090	6.688.569	7.557.711
Total Actif Net	200.918.384	209.026.635	181.880.084

Au 31/12/05, 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	246
Montant nominal	30.009.600		
Régul sommes non distr et distribu	-4.203.315		
Rachats 1 trimestre 2005	-28.642.825	-323.350	-160
Montant nominal	-32.335.000		
Régul sommes non distr et distribu	3.692.175		
Variation différences d'estimation+autr	2.332.467		
Capital au 31/03/05	181.376.011	1.738.664	2.610
Souscriptions 2 trim. 2005	50.936.196	527.300	249
Montant nominal	52.730.000		
Régul sommes non distr et distribu	-1.793.804		
Rachats 2 trimestre 2005	-31.240.932	-329.549	-116
Montant nominal	-32.954.900		
Régul sommes non distr et distribu	1.713.968		
Variation différences d'estimation+autr	-9.567.800		
Capital au 30/06/05	191.503.475	1.936.415	2.743
Souscriptions 3 trim. 2005	44.864.116	453.577	203
Montant nominal	45.357.700		
Régul sommes non distr et distribu	-493.584		
Rachats 3 trimestre 2005	-34.080.813	-344.556	-164
Montant nominal	-34.455.600		
Régul sommes non distr et distribu	374.787		
Variation différences d'estimation+autr	51.288		
Capital au 30/09/05	202.338.067	2.045.436	2.782
Souscriptions 4 trim. 2005	53.547.499	546.438	230
Montant nominal	54.643.800		
Régul sommes non distr et distribu	-1.096.301		
Rachats 4 trimestre 2005	-63.818.254	-646.235	-162
Montant nominal	-64.623.500		
Régul sommes non distr et distribu	805.246		
Variation différences d'estimation+autr	457.983		
Capital au 31/12/05	192.525.294	1.945.639	2.850

Il est à noter que les mouvements des comptes de régularisation sont erronés entre le 3/04/05 et le 11/04/05 du fait que le système ne prend pas 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 8.393 mille dinars contre 6.689 mille dinars au 30/09/05 et contre 7.559 mille dinars au 31/12/04. Elles se résument comme suit :

Résultat distribuable (en dinars)	31/12/05	30/09/05	31/12/04
Sommes distribuables exercice en cours	8.393.090	6.688.569	7.557.711
Sommes distribuables exercices clos	11	11	928
Totaux	8.393.101	6.688.580	7.558.639

NOTE N° 8 : PASSIFS :

Au 31/12/05, le total des dettes à payer s'élève à 197 mille dinars contre 175 mille dinars au 30/09/05 et contre 155 mille dinars au 31/12/04. Les soldes comptables se présentent comme suit :

Dettes à payer	31/12/05	30/09/05	31/12/04
401 Gestionnaire	78.635	76.833	72.062
40101 Commission réseau	60.931	71.097	59.394
402 Dépositaire	26.173	26.715	23.430
4711 Intérêts intercalaires p	31.253		
Totaux	196.992	174.645	154.886

Frais de gestion et de dépôt :

Au 31/12/05, le total des charges de gestion et de dépôt a atteint 1.179 mille dinars contre 865 mille dinars au 30/09/05 et contre 1.079 mille dinars au 31/12/04. 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 31/12/05, la valeur liquidative par action est de 103,266 dinars contre 102,192 dinars au 30/09/05 et contre 103,228 dinars au 31/12/04. Elle se présente comme suit :

valeur liquidative (VL)	31/12/05	30/09/05	31/12/04
Actifnet	200.918.384	209.026.635	181.880.084
Nombre de titres en circulation	1.945.639	2.045.436	1.761.918
Valeur liquidative	103,26601	102,19173	103,22846

**SICAV INVESTISSEUR
ATTESTATION TRIMESTRIELLE
AU 31/12/2005**

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 31/12/2005.

Ces comptes arrêtés au 31 décembre 2005 et donnés ci-après se caractérisent par un total brut de bilan de 1028 mille dinars et par un résultat provisoire (sans le report à nouveau) de 27 mille dinars ainsi que par un actif net de 1024 mille dinars pour 16876 actions valant chacune 60,674 dinars.

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

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

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

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

Le Commissaire aux comptes
Mohamed Néjib BEN SAOUD

**BILAN AU 31/12/2005
en dinars**

Actif	31/12/2005	30/09/2005	31/12/2004
AC 1 Portefeuille - titres	760 315	784 596	790 461
Actions, valeurs assimilées	520 714	505 956	577 637
Obligations	225 973	264 845	169 060
Autres valeurs	13 627	13 794	43 764
AC 2 Placements monétaires disponibles	267 518	241 717	218 229
Placements monétaires	267 408	232 070	209 063
Disponibilités	110	9 647	9 166
AC 3 Créances d'exploitation	0	0	2 868
AC 4 Autres actifs	0	0	0
TOTAL ACTIF	1 027 833	1 026 313	1 011 558
PASSIF	-3 890	-3 922	-5 261
PA 1 Opérateurs Créditeurs	-4 162	-3 922	-5 261
PA 2 Autres Créditeurs Divers	272	0	0
TOTAL PASSIF	-3 890	-3 922	-5 261
ACTIF NET	1 023 944	1 022 391	1 006 297
CP 1 Capital	996 934	998 592	976 211
CP2 Sommes Distribuables	27 010	23 798	30 086
Sommes distribuables des exercices antérieurs	14	14	6
Sommes distribuables de l'exercice	26 996	23 785	30 080
ACTIF NET	1 023 944	1 022 391	1 006 297
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET	1 027 833	1 026 313	1 011 558

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

ETAT DE RESULTAT AU 31/12/05

	du 1/10/05 au 31/12/2005	du 1/01/05 au 31/12/2005	du 1/01/05 au 30/09/2005	du 1/01/04 au 31/12/2004
PR 1 Revenus du portefeuille - titres	3 368	25 344	21 976	28 304
Dividendes	0	13 473	13 473	16 299
Revenus des obligations et valeurs assimilées	3 368	11 871	8 503	10 134
Revenus des autres valeurs	0	0	0	1 871
PR 2 Revenus des placements monétaires	2 372	10 326	7 954	11 528
Total des revenus des placements	5 741	35 670	29 930	39 832
CH 1 Charges de gestion des placements	2 579	10 132	7 553	10 626
REVENUS DES PLACEMENTS	3 161	25 538	22 377	29 206
PR 3 Autres produits	23	1 702	1 679	1 800
CH 2 Autres charges	41	41	0	0
RESULTAT D'EXPLOITATION	3 143	27 199	24 056	31 006
PR 4 Régularisation du résultat d'exploitation	68	-203	-271	-926
SOMMES DISTRIBUABLES DE L'EXERCICE	3 211	26 996	23 785	30 080
PR 4 Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)	-68	203	271	926
Variation des + (ou -) valeurs potentielles/ titres	-12 561	172 679	185 240	70 686
Plus ou - valeurs réalisées /cession des titres	8 369	-136 111	-144 481	-149 048
Frais de négociation	246	184	-62	1 191
RESULTAT NET DE L'EXERCICE	-802	63 951	64 753	-46 165

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET AU 31/12/2005
en dinars

	du 01/10/2005 31/12/2005	du 1/1/05 au 31/12/2005	du 1/1/05 au 30/09/2005	du 1/1/04 au 31/12/2004
Variation de l'actif net résultant des opérations d'exploitation	-1 294	63 583	64 877	-48 547
Résultat d'exploitation	3 143	27 199	24 056	31 006
Variation des plus (ou -) valeurs potentielles / titres	-12 561	172 679	185 240	70 686
Plus ou moins valeurs réalisées / cession des titres	8 369	-136 111	-144 481	-149 048
Frais de négociation	-246	-184	62	-1 191
Distribution de dividendes	0	-30 073	-30 073	-32 131
Transactions sur le capital	2 847	-15 864	-18 711	-81 521
a- Souscriptions	2 847	124 498	121 651	64 383
Capital	4 700	216 200	211 500	110 100
Régularisation sommes non distribuables exercice	-1 921	-92 811	-90 890	-47 274
Régularisation des sommes distribuables	68	1 109	1 041	1 557
a- Rachats	0	-140 362	-140 362	-145 905
Capital	0	-243 100	-243 100	-249 200
Régularisation sommes non distribuables exercice	0	104 051	104 051	106 363
Régularisation des sommes distribuables	0	-1 312	-1 312	-3 068
VARIATION DE L'ACTIF NET	1 553	17 647	16 094	-162 199
Actif Net				
en début d'exercice / période	1 006 297	1 006 297	1 006 297	1 168 496
en fin d'exercice ou de la période	1 023 944	1 023 944	1 022 391	1 006 297
Nombre d'actions				
en début d'exercice ou de la période	17 145	17 145	17 145	18 536
en fin d'exercice ou de la période	16 876	16 876	16 829	17 145
VALEUR LIQUIDATIVE	60,6745	60,6745	60,7517	58,6933
Taux de rendement annualisé	6,36%	6,36%	8,66%	-4,09%

NOTES AUX ETATS FINANCIERS
AU 31 DECEMBRE 2006**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 et au maximum 80%)

- le ratio des emplois en OPCVM (ces emplois ne doivent dépasser les 5% de l'actif net)

NOTE N° 3. PORTEFEUILLE TITRES :

Au 31/12/2005, la valeur actualisée du portefeuille titres a atteint 760 mille dinars contre 785 mille dinars au 30/09/05 et contre 790 mille dinars au 31/12/04. Elle se présente comme suit :

Désignations	31/12/05			30/09/05			31/12/04		
	Coût entrée	val. actual.	% AN	Coût entrée	val. actual.	% AN	Coût entrée	val. actual.	% AN
Actions + val assim	571.358	520.714	53,1%	544.031	505.956	51,6%	801.194	577.637	57%
Obligations +val as	217.863	225.973	23,0%	257.863	264.845	27,0%	166.436	169.060	17%
OPCVM	13.609	13.627	1,4%	13.784	13.794	1,4%	43.511	43.764	4%
TOTAL	802.830	760.315	78%	815.678	784.596	80%	1.011.141	790.461	79%

3.1. Actions et droits rattachés :

Au 31/12/05, la valeur actuelle des "actions et droits rattachés" est 521 mille dinars contre 506 mille dinars au 30/09/05 et contre 578 mille dinars au 31/12/04. Elle se détaille comme suit :

Valeurs	31/12/05					30/09/05					31/12/04				
	Nbre	/al.	Compt	Estimat	Mt. actual	date cotat	Nbre	/al.	Compt	Estimat	Mt. actual	date cotat	Nbre	Val.	Compt
BNA	0		0		0		0		0		0				
Tun Lait															
AMS DA	9		4	0,100	1	24/06/04	9		4	0,100	1	24/06/04	9		4
ATB	600	7.331		15,470	9.282	30/12/05	350	4.269		17,512	6.129	30/09/05	650		7.928
ATL	300	5.737		18,956	5.687	30/12/05	100	1.950		18,600	1.860	30/09/05	100		1.950
BIAT	432	10.731		32,991	14.252	30/12/05	682	16.941		27,200	18.550	30/09/05	610		11.186
BIAT NS	0		0	0,000	0		0		0	0,000	0		122		2.090
BT	60	3.358		97,641	5.858	30/12/05	60	3.358		92,519	5.551	30/09/05	550		30.785
BTEI	694	14.902		24,797	17.209	30/12/05	844	18.123		22,850	19.285	30/09/05	1350		27.445
El Mazraa	0		0	0,000	0		350	3.818		11,500	4.025	29/09/05	350		3.818
Electrostar	410	5.727		12,478	5.116	30/12/05	300	4.293		16,497	4.949	30/09/05			
GIF	1039	20.827		21,600	22.442	30/12/05	839	16.727		25,600	21.478	30/09/05			
ICF	245	15.520		19,720	4.831	30/12/05	245	15.520		24,615	6.031	30/09/05	245		15.520
Mag. généra	1.000	20.915		18,577	18.577	30/12/05	800	17.215		19,817	15.854	30/09/05	0		
Monoprix	300	13.773		48,802	14.641	30/12/05	150	4.779		44,780	6.717	30/09/05	844		25.659
SFBT	1.360	62.816		40,053	54.472	30/12/05	1.660	76.673		38,612	64.096	30/09/05	2.280		105.309
SIMPAR	438	5.294		16,990	7.442	30/12/05	438	5.294		16,603	7.272	30/09/05	438		5.294
SIPHAT	300	7.000		23,967	7.190								700		7.807
SITEX	932	21.644		8,490	7.913	27/12/05	932	21.644		8,000	7.456	28/09/05	932		21.644
SOTETEL	1000	28.266		26,038	26.038	30/12/05	1000	28.266		26,549	26.549	30/09/05	0		
Sotrapil	100	2.242		29,177	2.918	30/12/05	100	2.242		36,482	3.648	30/09/05	3551		79.604
SOTUMAG	1423	17.926		13,680	19.467	30/12/05	1653	20.823		13,000	21.489	30/09/05	1653		20.823
SPDIT	300	7.350		25,990	7.797	30/12/05	750	18.375		24,402	18.302	30/09/05	850		20.825
STB	14700	115.506		4,947	72.721	30/12/05	14700	115.506		5,245	77.102	30/09/05	12700		107.502
STEQ	1500	14.242		9,710	14.565	30/12/05	1500	14.242		9,749	14.624	30/09/05	700		6.005
STIP	400	3.428		6,270	2.508	30/12/05	400	3.428		5,002	2.001	30/09/05	0		0
Tun LAIT													7.428		184.135
TL	556	9.860		18,776	10.439	30/12/05	556	9.860		16,431	9.136	30/09/05	1056		18.727
UBCI	477	10.099		28,000	13.356	28/12/05	677	14.334		27,980	18.942	30/09/05	777		16.451
UIB	5079	53.573		13,286	67.480	30/12/05	5479	57.793		12,671	69.424	30/09/05	1205		13.792
UIB NS													6444		66.889
ASSAD	1010	24.010		22,120	22.341	30/12/05	260	6.790		25,800	6.708	30/09/05			
KHART AG	2022	18.099		8,327	16.837	30/12/05	2422	22.706		11,800	28.580	29/09/05			
TUNIS AIR	100	950		9,257	926	30/12/05	100	950		8,993	899	30/09/05			
EL KIMIA	500	18.110		33,040	16.520	30/12/05	500	18.110		38,597	19.299	30/09/05			
BH	400	3.880		10,817	4.327	30/12/05									
BS	100	800		7,719	772	30/12/05									
ATB NG	50	509		15,000	750	23/12/05									
ATB NS	200	2.929		13,700	2.740										
SOMOCER	1000	24.000		23,300	23.300	30/12/05									
Totaux				571.358	520.714					544.031	505.956				801.190

Au 31/12/05, les différences d'estimation sur le portefeuille actions s'élèvent à -51 mille dinars contre -38 mille dinars au 30/09/05 et contre -224 mille dinars au 31/12/04. Au fait, cette différence est un solde algébrique et comporte des plus values pour 36 mille dinars et des moins value pour 87 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'arrêt (actions Simpar, actions El Mazraa et Droits d'attribution AMS).

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 El Mazraa. Parallèlement, les valeurs introduites parmi les éléments du portefeuille sont : BH, SIPHAT, BS, ATB NG, ATB NS, SOMOCER.

3.2. Obligations :

Au 31/12/05, la valeur actuelle des "Obligations" a atteint 226 mille dinars contre 265 mille dinars au 30/09/05 et contre 169 mille dinars au 31/12/04. Elle se détaille comme suit :

Obligations	Nombre	31/12/05				30/09/05		31/12/04		30/09/04	
		Coût d'entrée	Int cours	Val Réal.	% an						
CIL 2000/2	0	0	0	0	0,0%	41.927	4,1%	40.252	4%	83.856	8%
SEPCM	600	42.863	1.937	44.800	4,4%	44.152	4,3%	53.761	5%	52.983	5%
GL 2004/1	750	75.000	4.207	79.207	7,7%	78.111	7,6%	75.000	7%		
VAGA 2003					0,0%		0,0%	0	0%	51.529	5%
AIL 2005	1000	100.000	1.966	101.966	10,0%	100.655	9,8%				
Total	2.350	217.863	8.110	225.973	22%	264.845	26%	169.012	17%	188.367	19%

3.4. OPCVM :

Au 31/12/05, les placements en titres de la SICAV l'épargnant correspondent à 132 actions valant 13.627 dinars contre 135 actions valant 13 794 dinars au 30/09/05 et contre 424 actions valant 44 mille dinars au 31/12/04 .

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

Au 31/12/05, le ratio des emplois en valeurs mobilières dépasse 50% de l'actif net (74,25% contre 76,74% au 30/09/05 et contre 68,24% au 30/06/05).

L'emploi en emprunt AIL 2005 voisine 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 1,33% contre 1,35% de l'actif net au 30/09/05 et contre 2,03% de l'actif net au 30/06/05.

3.6. Revenus du Portefeuille titres :

Au 31/12/05, les revenus du portefeuille titres totalisent 27mille dinars contre 24 mille dinars au 30/09/05 et contre 30 mille dinars au 31/12/04. Ils se détaillent comme suit :

Revenus	31/12/05	30/09/05	31/12/04
Dividendes	13.473	13.473	16.299
Revenu obligat + assim	11.871	8.503	10.134
Obligations	11.871	8.503	10.134
Revenus OPCVM	0	0	1.871
Total des revenus portefeuille	25.344	21.976	28.304
Divers produits accessoires	1.702	1.679	1.800
Total général	27.047	23.655	30.104

NOTE N° 4 : LIQUIDITES ET PLACEMENTS MONETAIRES :

Au 31/12/05, les liquidités et équivalents de liquidités totalisent 268 mille dinars contre 242 mille dinars au 30/09/05 et contre 218 mille dinars au 31/12/04. Elles se présentent comme suit :

Liquidités et équivalents de liquidités	31/12/05	30/09/05	31/12/04
Bons Trésor Financiers	267.408	232.070	209.063
Liquidités et équivalents	110	9.647	9.166
Total	267.518	241.717	218.229

Les liquidités et quasi liquidités représentent 26,13% de l'actif net contre 23,64% de l'actif net au 30/09/05 et contre 30,59% de l'actif net au 30/06/05. Les liquidités immédiates sont de 0,01% de l'actif net contre 0,94% de l'actif net au 30/09/05 et contre 1,53% de l'actif net au 30/06/05.

4.1. Bons de trésor financiers :

Au 31/12/05, la valeur actuelle des placements en bons de trésor est de 267 mille dinars contre 232 mille dinars au 30/09/05 et contre 209 mille dinars au 31/12/04. Il se détaille comme suit :

BTF	31/12/05	30/09/05	31/12/04
Bons Trésor Financiers en coût d'entrée	266.323	232.000	209.000
Intérêts courus / BTF	1.085	70	63
Total	267.408	232.070	209.063

Au 31/12/05, les placements en BTF ont permis de réaliser des revenus pour 10.326 dinars contre 7 954 dinars au 30/09/05 et contre 11.528 dinars au 31/12/04.

4.2. Liquidités et valeurs assimilées :

Au 31/12/05, le solde des liquidités est de 110 dinars contre 10 mille dinars au 30/09/05 et contre 9 mille dinars au 31/12/04.

Il se présente comme suit :

Désignations	31/12/05	30/09/05	31/12/04
Avoirs en banque	110	4.005	8.991
Sommes à recevoir	0	5.643	175
Sommes à régler	0	0	1
Liquidités nettes	110	9.647	9.166

Le ratio de liquidité respecte le seuil réglementaire de 20% de l'actif net (0,01%). Avec les quasi liquidités, il n'a pas dépassé le seuil supérieur de 30% de l'actif net (26,12% contre 23,64% au 30/09/05).

4.2.1. Avoirs en Banque :

Au 31/12/05, le solde comptable du compte " Banque " est de 110 dinars contre 4.005 dinars au 30/09/05 et contre 8 991 dinars au 31/12/04.

4.2.2. Sommes à l'encaissement :

Au 31/12/05, les sommes à l'encaissement ont une valeur nulle contre 5.643 dinars au 30/09/05 et contre 175 dinars au 31/12/04. Ces soldes se détaillent comme suit :

Désignations	31/12/05	30/09/05	31/12/04
Vente de 10 DA BIAT du 24/04/2000 / biat			8
écart / Règlement /Vente 1000 SFBT du 31/5/00			-1
intérêts/ 600 SEPCM 2002			1
Vente de 200 Siame du 27/12/01			-1
Ecart/ règlement SITEX			2
Ecart / vent 174 BH du 20/5/01			1
ecart / vente 261 BH du 21/5/01			1
Ecart règlement vente 3.300 Sitex (08&09)			55
Ecart sur vente 20 SFBT du 14/3/2001			80
Ecart regt vente 500 Sitex			14
Ecart sur ventes 100TL du 31/01/02			-1
Ecart sur ventes 124 SFBT du 7/06/02			12
Ventes 200 Sitex du 25/06/02			6
divers écarts sur ventes			-3
Vente 25 sotetel du 29/09/04			
Vente 25 sotetel du 29/09/04			
Vente 50 sotetel du 29/09/04			
Vente 10 ATB du 29/09/04			
Total			175
vente du 28/6/05 de 150 sotrapil			
vente du 29/6/5 de 100 UIB			
vente du 29/6/05 de 84 sotrapil			
vente du 29/6/05 de 116 sotrapil			
vente du 30/06/05 de 200 sotrapil			
Total	0	0	343
vente de 500 Kartagho du 29/9/05	0	5.643	
Total	0	5.643	343

4.2.3. sommes à payer :

Au 31/12/05, les sommes à payer ont une valeur nulle comme au 30/09/05 et contre 1 dinar au 31/12/04. Elles sont virées en frais de négociation depuis le premier trimestre 2005.

NOTE N° 5 : CREANCES D'EXPLOITATION :

Au 31/12/05, les créances d'exploitation ont une valeur nette nulle comme au 30/09/05 et contre 2.868 D au 31/12/04. Elles se détaillent comme suit :

Désignations	31/12/05	30/09/05	31/12/04
Dividendes à recevoir avant le 31/12/02	0	0	2.870
Obligations amorties et écarts	0	0	-2
Totaux	0	0	2.868

NOTE N° 6 : CAPITAUX PROPRES :

Au 31/12/05, les postes de Capitaux propres avant les résultats distribuables totalisent 997 mille dinars contre 999 mille dinars au 30/09/05 et contre 976 mille dinars au 31/12/04. Ils se détaillent comme suit :

désignation	31/12/05	30/09/05	31/12/04
Capital principal début période	1.714.500	1.714.500	1.853.600
Emissions en principal	216.200	211.500	110.100
Rachats en principal	-243.100	-243.100	-249.200
Frais de négociation	-184	62	-1.191
Variat. Diff. d'estimat du Portefeuille	172.679	185.240	70.686
Plus value sur Cessions	47.000	37.708	61.997
Moins values / Cessions	-183.112	-182.189	-211.045
Sommes non distrib ex clos	-738.290	-738.290	-717.828
Régl sommes non distrib ex en cours	11.239	13.161	59.090
Sous total 1	996.933	998.592	976.210
Report à nouveau + RIA + régul ran	15	15	7
Sous total 2	15	15	7

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

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

	Montants	Actions	Actionnaires
Capital au 31/12/2004	976.211	17.145	68
Souscriptions 01 trim. 2005	44.951	775	1
Montant nominal	77.500		
Régularisation sommes distrib	1.419		
Régularisation sommes non distr	-33.968		
Rachats 1 trimestre 2005	-57.005	-996	-3
Montant nominal	-99.600		
Régularisation sommes distrib	-1.865		
Régularisation sommes non distr	44.460		
Variation autres éléments de SN	-22.371		
Capital au 31/03/2005	941.785	16.924	66
Souscriptions 02 trim. 2005	52.175	934	2
Montant nominal	93.400		
Régularisation sommes distrib	0		
Régularisation sommes non distr	-41.225		
Rachats 2 trimestre 2005	-46.778	-845	-3
Montant nominal	-84.500		
Régularisation sommes distrib	0		
Régularisation sommes non distr	37.722		
Variation autres éléments de SN	42.405		
Capital au 30/06/2005	989.587	17.013	65
Souscriptions 03 trim. 2005	24.584	406	0
Montant nominal	40.600		
Régularisation sommes distrib	1.042		
Régularisation sommes non distr	-17.057		
Rachats 3 trimestre 2005	-35.662	-590	-3
Montant nominal	-59.000		
Régularisation sommes distrib	-1.313		
Régularisation sommes non distr	24.651		
Variation autres éléments de SN	20.097		
Capital au 30/09/2005	998.606	16.829	62
Souscriptions 04 trim. 2005	2.847	47	1
Montant nominal	4.700		
Régularisation sommes distrib	68		
Régularisation sommes non distr	-1.921		
Rachats 4 trimestre 2005	0	0	0
Montant nominal	0		
Régularisation sommes distrib	0		
Régularisation sommes non distr	0		
Variation autres éléments de SN	-4.506		
Capital au 31/12/2005	996.947	16.876	63

*** Respect du niveau minimum du capital :**

Au cours du trimestre, le capital est descendu à un niveau inférieur au seuil minimum de 1000 mille dinars. Cette situation concerne les périodes entre le 1/10 et le 19/10, puis entre le 17/11 et le 1/12 et enfin, entre le 7/12 et le 31 décembre. 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 31/12/05, les sommes distribuables (sans les arrondis de calcul) s'élèvent à 27 mille dinars contre 24 mille dinars au 30/09/05 et contre 30 mille dinars au 31/12/04. Ces résultats peuvent se résumer comme suit :

Sommes distribuables	31/12/05	30/09/05	31/12/04
Sommes distribuables exerc en cours	26.996	23.785	30.080
Résultat de l'exercice clos	14	14	6
Réglul /Sommes distribuables exerc clos	0	0	0
Total	27.010	23.798	30.086

NOTE N° 8 : DETTES A PAYER :

Au 31/12/05, le total des dettes à payer s'élève à 3.890 dinars contre 3.922 dinars au 30/09/05 et contre 5.261 dinars au 31/12/04 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 31/12/05	écart à analyser
Gestionnaire	2.095	694	1.401
Commission Réseau	1.584	35	1.550
Dépositaire	268	258	10
Total	3.947	986	2.961

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

NOTE N° 9 : ACTIF NET ET VALEUR LIQUIDATIVE :

Au 31/12/05, l'actif net a atteint 1.024 mille dinars pour 16.876 actions conduisant a une valeur liquidative de 60,674 dinars contre 1.022 mille dinars au 30/09/05 pour 16829 actions conduisant a une valeur liquidative de 60,751 dinars et contre 1.006 mille dinars pour 17145 actions conduisant a une valeur liquidative de 58,693 dinars au 31/12/04. Il se résume comme suit :

désignation	31/12/05	30/09/05	31/12/04
Capitaux propres (cf note 6)	996.934	998.592	976.211
Total résultats antérieurs distribuables	14	14	6
Résultat en instance d'affectation (cf note 8)	26.996	23.785	30.080
Actif net	1.023.944	1.022.391	1.006.297
Nombre actions en cours	16.876	16.829	17.145
valeur liquidative	60,6745	60,7517	58,6933

SITUATION TRIMESTRIELLE DE SICAV AVENIR ARRETEE AU 31 DECEMBRE 2005**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS
ARRETES AU 31 DECEMBRE 2005**

1- En exécution du mandat de commissariat aux comptes qui nous a été confié par votre conseil d'administration réuni le 13 avril 2004, et en application des dispositions du code des organismes de placement collectif, nous avons examiné les états financiers trimestriels de la SICAV-AVENIR pour la période allant du premier octobre au 31 décembre 2005.

Ces états financiers relèvent de la responsabilité de la direction de la société. Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers sur la base de notre audit.

2- Notre examen a été effectué conformément aux normes de révision comptable généralement admises en la matière et a comporté les contrôles, sondages et autres procédures de vérification que nous avons jugés nécessaires en la circonstance et eu égard aux règles de diligences normales.

Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments justifiant les données contenues dans les états financiers, un audit consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues par la direction, ainsi que la présentation des états financiers pris dans leur ensemble.

3- Cet examen a été planifié et réalisé en vue d'obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers ne comportent pas d'anomalies significatives et d'avoir, par conséquent, une base fiable à l'expression de notre opinion.

4- Les états financiers ci-joints arrêtés au 31 décembre 2005 font apparaître un total du bilan de D : 1.024.340, un actif net de D : 1.020.396 et un résultat déficitaire de la période de D : 3.932.

Ces états ont été établis conformément aux dispositions du système comptable des entreprises et notamment les règles de présentation des états financiers et de prise en compte, d'évaluation et de divulgation des opérations découlant des transactions de la société, telles qu'énoncées par les normes comptables sectorielles régissant les OPVCM.

OPINION SUR LES ETATS FINANCIERS

5- Sur la base des diligences que nous avons accomplies, nous certifions que les états financiers trimestriels de la SICAV-AVENIR 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 ainsi que le résultat de ses opérations et la variation de l'actif net pour la période close à cette date, conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

Tunis, le 25 Janvier 2006

Le Commissaire aux Comptes**BILAN ARRETE AU 31 DECEMBRE 2005
(Montants exprimés en dinars tunisiens)**

ACTIF	Note	31/12/2005	31/12/2004
Portefeuille-titres	4	776 640	694 646
Actions, valeurs assimilées et droits rattachés		421 951	467 732
Obligations et valeurs assimilées		349 114	198 014
Titres OPCVM		5 575	28 900
Placements monétaires et disponibilités		241 602	284 028
Placements monétaires	6	241 561	284 085
Disponibilités		41	(57)
Créances d'exploitation	8	5 660	11 320
Autres actifs		438	348
TOTAL ACTIF		1 024 340	990 342
PASSIF			
Opérateurs créditeurs	9	3 944	3 911
TOTAL PASSIF		3 944	3 911
ACTIF NET			
Capital	11	995 162	951 519
Sommes distribuables			
Sommes distribuables de l'exercice clos		13	1
Sommes distribuables de l'exercice		25 221	34 911
ACTIF NET		1 020 396	986 431
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		1 024 340	990 342

ETAT DE RESULTAT
(Montants exprimés en dinars tunisiens)

	Note	Période du 01/10 au 31/12/2005	Période du 01/01 au 31/12/2005	Période du 01/10 au 31/12/2004	Période du 01/01 au 31/12/2004
Revenus du portefeuille-titres	5	4 796	26 963	2 711	33 443
Dividendes		-	8 712	-	19 644
Revenus des obligations et valeurs assimilées		4 796	18 251	2 711	13 799
Revenus des placements monétaires	7	2 091	9 443	3 174	10 440
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS		6 887	36 406	5 885	43 883
Charges de gestion des placements	10	(2 870)	(11 324)	(2 738)	(11 060)
REVENU NET DES PLACEMENTS		4 017	25 082	3 147	32 823
Autres charges		-	(226)	(2 651)	(2 651)
Autres produits		-	478	4 782	4 971
RESULTAT D'EXPLOITATION		4 017	25 334	5 278	35 143
Régularisation du résultat d'exploitation		61	(113)	(2)	(232)
SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE		4 078	25 221	5 276	34 911
Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		(61)	113	2	232
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres		(11 149)	25 660	21 484	63 496
Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession des titres		3 410	16 770	(25 009)	(57 308)
Frais de négociation		(210)	(927)	(170)	(548)
RESULTAT DE LA PERIODE		(3 932)	66 837	1 583	40 783

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET
(Montants exprimés en dinars tunisiens)

	Période du 01/10 au 31/12/2005	Période du 01/01 au 31/12/2005	Période du 01/10 au 31/12/2004	Période du 01/01 au 31/12/2004
VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS				
D'EXPLOITATION	(3 932)	66 837	1 583	40 783
Résultat d'exploitation	4 017	25 334	5 278	35 143
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres	(11 149)	25 660	21 484	63 496
Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de titres	3 410	16 770	(25 009)	(57 308)
Frais de négociation de titres	(210)	(927)	(170)	(548)
DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES		(34 900)	-	(41 128)
TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL	2 845	2 028	205	(4 645)
Souscriptions				
- Capital	2 658	131 424	47 852	205 627
- Régularisation des sommes non distribuables	125	3 475	516	2 700
- Régularisation des sommes distribuables	62	4 818	1 604	6 085
Rachats				
- Capital	-	(128 682)	(47 852)	(209 779)
- Régularisation des sommes non distribuables	-	(4 077)	(309)	(2 963)
- Régularisation des sommes distribuables	-	(4 930)	(1 606)	(6 315)
VARIATION DE L'ACTIF NET	(1 087)	33 965	1 788	(4 990)
ACTIF NET				
En début de période	1 021 483	986 431	984 643	991 421
En fin de période	1 020 396	1 020 396	986 431	986 431
NOMBRE D' ACTIONS				
En début de période	22 562	22 560	22 560	22 659
En fin de période	22 625	22 625	22 560	22 560
VALEUR LIQUIDATIVE	45,100	45,100	43,724	43,724
TAUX DE RENDEMENT	(0,38%)	6,68%	0,18%	4,08%

NOTES AUX ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS
AU 31 DECEMBRE 2005

NOTE 1 : PRESENTATION DE LA SOCIETE

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

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

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

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

NOTE 2 : REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS

Les états financiers trimestriels arrêtés au 31 décembre 2005, sont établis conformément aux préconisations du système comptable et notamment les normes 16 à 18 relatives aux OPCVM, telles que approuvées par arrêté du ministre des finances du 22 Janvier 1999.

NOTE 3 : PRINCIPES COMPTABLES APPLIQUES

Les états inclus dans les états financiers trimestriels sont élaborés sur la base de l'évaluation des éléments du portefeuille titres à leur valeur de réalisation. Les principes comptables les plus significatifs se résument comme suit :

3.1- Prise en compte des placements et des revenus y afférents

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

Les dividendes relatifs aux actions et valeurs assimilées, sont pris en compte en résultat à la date de détachement du coupon pour les titres admis à la cote et au moment où le droit au dividende est établi pour les titres non admis à la cote.

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

3.2- Evaluation des placements en actions et valeurs assimilées

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

La valeur de marché, applicable pour l'évaluation des titres admis à la cote, correspond au cours en bourse à la date du 31 décembre 2005 ou à la date antérieure la plus récente.

3.3- Evaluation des autres placements

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

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

3.4- Cession des placements

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

Le prix d'achat des placements est déterminé par la méthode du coût moyen pondéré.

Note 4 : Portefeuille-titres

Le solde de ce poste s'élève au 31 décembre 2005 à D : 776.640 et se détaille ainsi :

Désignation du titre	Nombre de titres	Coût d'acquisition	Valeur au 31/12/2005	% Actif net
Actions, valeurs assimilées & droits rattachés		522 597	421 951	41,35%
Actions, valeurs assimilées & droit rattachés admis à la cote		522 597	421 951	41,35%
Actions				
BTEI	458	9 861	11 357	1,11%
SOTUVER	300	2 821	3 841	0,38%
STB	14 363	163 916	71 054	6,96%
UBCI	635	19 814	17 780	1,74%
SPDIT	150	2 994	3 899	0,38%
BIAT	290	7 829	9 567	0,94%
SFBT	842	51 280	33 725	3,31%
SOTUMAG	854	11 998	11 683	1,14%
BT	60	3 514	5 859	0,57%
STEQ	1 700	17 817	16 507	1,62%
SOMOCER	818	18 948	19 059	1,87%
MONOPRIX	300	13 707	14 641	1,43%
ATB	594	7 883	9 189	0,90%
SIPHAT	50	1 155	1 198	0,12%
UIB	4 449	46 817	59 110	5,79%
GIF	839	16 733	18 122	1,78%
SOTETEL	1 000	28 439	26 038	2,55%
MAGASIN GENERAL	1 000	20 915	18 577	1,82%

ELECTROSTAR	310	4 929	3 868	0,38%
KARTHAGO	1 522	14 269	12 674	1,24%
AL KIMIA	500	18 110	16 520	1,62%
ASSAD	1 010	24 010	22 341	2,19%
BH	400	3 880	4 327	0,42%
BS	100	800	772	0,08%
TUNISIE LEASING	150	2 775	2 816	0,28%
ATL	250	4 750	4 739	0,46%
ATB NS	136	1 992	1 863	0,18%
ATB NG	55	641	825	0,08%
Titres OPCVM		5 567	5 575	0,55%
SICAV L'EPARGNANT	54	5 567	5 575	0,55%
Obligations de sociétés et valeurs assimilées		337 000	349 114	34,21%
Obligations de sociétés		337 000	349 114	34,21%
EL MOURADI 2002 A	900	72 000	73 468	7,20%
GENERAL LEASING 2004-1	750	75 000	79 207	7,76%
UTL 2004	700	70 000	72 953	7,15%
CIL 2004-2	500	50 000	52 110	5,11%
AIL 2005	700	70 000	71 376	6,99%
TOTAL		865 164	776 640	76,11%

Note 5 : Revenus du portefeuille-titres

Les revenus du portefeuille-titres totalisent D : 4.796 pour la période allant du 01.10 au 31.12.2005, contre D : 2.711 , pour la même période de l'exercice précédent et se détaillent comme suit :

	4 ^{ème} Trimestre 2005	4 ^{ème} Trimestre 2004
Revenus des obligations et valeurs assimilées		
<i>Revenus des obligations</i>		
- intérêts	4 796	2 711
TOTAL	4 796	2 711

Note 6 : placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève au 31 décembre 2005 à D: 241.561 et se détaille ainsi :

Désignation du titre	Coût d'acquisition	Valeur Actuelle	% actif net
Placements employés en bons de trésor (4,7%)	240 581	241 561	23,67%
TOTAL	240 581	241 561	23,67%

Note 7 : Revenus des placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du 01.10 au 31.12.2005 à D : 2.091 , contre D : 3.174 pour la période allant du 01.10 au 31.12.2004, et se détaille comme suit :

	4 ^{ème} Trimestre 2005	4 ^{ème} Trimestre 2004
Intérêts des placements employés en bons de trésor	2 091	3 174
TOTAL	2 091	3 174

Note 8 : Créances d'exploitation

Ce poste accuse au 31 décembre 2005 un solde de D: 5.660 contre D: 11.320 à la même date de l'exercice précédent, et englobe les produits de cession de titres non encore encaissés à la date de clôture de la période.

Note 9 : Opérateurs créditeurs

Le compte "Opérateurs créditeurs" accuse au 31 décembre 2005 un solde de D: 3.944, contre D: 3.911 à la même date de l'exercice précédent, et se détaille comme suit:

	31 décembre	
	2005	2004
Gestionnaire	865	832
Dépositaire	3 079	3 079
Total	3 944	3 911

Note 10 : Charges de gestion des placements

Le compte "Charges de gestion des placements" s'élève pour la période allant du 1er octobre au 31 décembre 2005 à D: 2.870 contre D: 2.738 pour la même période de l'exercice précédent, et se détaille comme suit :

	4^{ème} Trimestre	
	2005	2004
Rémunération du gestionnaire	2 573	2 486
Rémunération du dépositaire	297	252
Total	<u>2 870</u>	<u>2 738</u>

Note 11 : Capital

Les mouvements enregistrés sur le capital au cours de la période allant du 1er janvier au 31 décembre 2005, se détaillent ainsi :

Capital au 31-12-2004

Montant	951 519
Nombre de titres	22 560
Nombre d'actionnaires	20

Souscriptions réalisées

Montant	131 424
Nombre de titres émis	3 116
Nombre d'actionnaires entrants	1

Rachats effectués

Montant	(128 682)
Nombre de titres rachetés	(3 051)
Nombre d'actionnaires sortants	(1)

Autres mouvements

Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	25 660
Plus (ou moins) values réalisées sur cessions de titres	16 770
Frais de négociation	(927)
Régularisation des sommes non distribuables	(602)

Capital au 31-12-2005

Montant	995 162
Nombre de titres	22 625
Nombre d'actionnaires	20