

**SITUATION TRIMESTRIELLE DE SICAV L'EPARGNANT
ARRETEE AU 30 SEPTEMBRE 2006**

**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS
ARRETES AU 30/09/2006**

01. En application de l'article 08 du code des organismes de placement collectif (promulgué par la loi n° 2001-83 du 24/07/2001, publiée au JORT n° 59 page 1790), nous avons procédé à l'examen limité du bilan et de l'état de résultat de la SICAV L'Epargnant ainsi que de la composition de ses actifs arrêtés au 30/09/2006.

Ces comptes donnés ci-joints font apparaître un total de l'actif du bilan de 256.521 mille dinars, un résultat distribuable cumulé à la date d'arrêt de 7.963 mille dinars et un actif net de 256.309 mille dinars pour 2.510.141 actions donnant une valeur liquidative de 102,109 dinars.

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

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

Ces travaux fournissent donc un niveau d'assurance moins élevé qu'un audit.

02. Au 30/09/06 et comme indiqué par le paragraphe 3.1.3.2, la SICAV L'Epargnant détient des encours d'obligations, de certificats de dépôts et de billets de trésorerie émis ou garantis par la STB dépassant le plafond de 10% fixé par l'article 29 du code des organismes de placement collectif (environ 28% de l'actif net).

03. Sur la base de notre examen limité et sous réserve du paragraphe 02 ci dessus, nous n'avons pas relevé de faits qui laissent penser que les états financiers ci joints ne présentent pas sincèrement la situation financière de la SICAV dans tous leurs aspects significatifs ou qu'ils ne sont pas conformes à la réglementation en vigueur et notamment aux dispositions des normes tunisiennes 16 à 18.

04. Sans remettre en cause l'opinion exprimée par le paragraphe 02 ci dessus, il y a lieu de noter ce qui suit :

- il y a lieu de reclasser à l'intérieur de la même rubrique "Obligations et assimilés" l'échéance du 15/9/06 d'un montant de 6 002 mille dinars en créditant le compte "312 BTA" et en débitant le compte "322 Obligations de sociétés"
- les intérêts complémentaires sur BIT (placement monétaire) pour environ 16 mille dinars sont logés dans le compte "intérêts intercalaires liés aux obligations"
- les revenus des bons de trésor financiers sont minorés pour environ 3 mille dinars (mouvement en rapprochement bancaire)
- les retenues à la source sur les intérêts à l'achat des BTA (compte d'actif) sont majorées d'environ 4 mille dinars

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

BILAN AU 30/09/06

Actif	du 01/1/ 06 au 30/09/2006	du 01/1/ 05 au 31/12/2005	du 01/1/ 05 au 30/09/2005
AC 1 Portefeuille - titres	173 289 860	148 843 215	136 030 316
Obligations et valeurs assimilées	168 202 926	144 529 717	132 332 634
Actions d'OPCVM	5 086 934	4 313 498	3 697 683
AC 2 Placements monétaires disponibles	83 145 933	52 056 917	73 058 580
Placements monétaires	83 033 335	50 617 766	72 714 699
Disponibilités	112 597	1 439 151	343 882
AC 3 Créances d'exploitation	78 702	213 363	112 383
AC 4 Autres actifs	6 986	1 881	
TOTAL ACTIF	256 521 481	201 115 376	209 201 280
PASSIF	212 062	196 992	174 645
PA 1 Opérateurs Créditeurs	186 329	165 739	174 645
PA 2 Autres Créditeurs Divers	25 733	31 253	0
TOTAL PASSIF	212 062	196 992	174 645
ACTIF NET	256 309 419	200 918 384	209 026 635
CP 1 Capital	248 346 208	192 525 284	202 338 056
CP2 Sommes Distribuables	7 963 211	8 393 101	6 688 579
Sommes distribuables des exercices antérieurs	1 658	11	11
Sommes distribuables de l'exercice	7 961 554	8 393 090	6 688 569
ACTIF NET	256 309 419	200 918 384	209 026 635
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET	256 521 481	201 115 376	209 201 280

ETAT DE RESULTAT AU 30/09/06

	du 01/07/06 au 30/09/06	du 01/01/06 Au 30/09/06	du 01/01/06 Au 30/06/06	du 01/01/05 Au 31/12/05	du 01/01/05 Au 30/09/05	du 01/01/05 Au 30/06/05
PR 1 Revenus du portefeuille - titres	2 222 426	6 452 605	4 230 180	7 304 257	5 415 234	3 600 653
Revenus des obligations et valeurs assimilées	2 222 426	6 241 685	4 019 259	7 131 660	5 242 637	3 428 056
Revenus des OPCVM	0	210 921	210 921	172 597	172 597	172 597
PR 2 Revenus des placements monétaires	699 447	1 792 382	1 092 935	2 336 204	1 730 881	1 079 706
Total des revenus des placements	2 921 873	8 244 987	5 323 114	9 640 462	7 146 115	4 680 359
CH 1 Charges de gestion des placements	-367 758	-1 001 887	-634 129	-1 179 274	-865 193	-558 902
REVENUS DES PLACEMENTS	2 554 115	7 243 100	4 688 985	8 461 187	6 280 922	4 121 458
PR 3 Autres produits	13 463	17 429	3 966	46 607	19 961	9 147
CH 2 Autres charges	-144 300	-372 812	-228 512	-252 889	-155 456	-87 155
RESULTAT D'EXPLOITATION	2 423 278	6 887 717	4 464 440	8 254 906	6 145 427	4 043 449
PR 4 Régularisation du résultat d'exploitation	525 153	1 073 837	548 683	138 184	543 142	244 983
SOMMES DISTRIBUABLES DE L'EXERCICE	2 948 431	7 961 554	5 013 123	8 393 090	6 688 569	4 288 432
PR 4 Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)	-525 153	-1 073 837	-548 683	-138 184	-543 142	-244 983
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres	-52 336	16 260	68 597	310 052	283 082	55 370
Plus ou moins valeurs réalisées sur cession des titres	1 980	21 805	19 825	-327 620	-238 927	40 073
RESULTAT NET DE L'EXERCICE	2 372 921	6 925 783	4 552 861	8 237 338	6 189 582	4 138 892

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET AU 30/09/2006

	du 01/01/06 au 30/09/2006	du 01/01/05 au 31/12/2005	du 01/01/05 au 30/09/2005
AN 1 Variation de l'actif net résultant des opérations d'exploitation	6 849 652	8 272 474	6 101 272
Résultat d'exploitation	6 887 717	8 254 906	6 145 427
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres	-16 260	-310 052	-283 082
Plus ou moins valeurs réalisées sur cession des titres	-21 805	327 620	238 927
AN 2 Distribution de dividendes	-8 391 376	-7 558 623	-7 558 623
AN 3 Transactions sur le capital	56 932 760	18 324 450	28 603 903
a- Souscriptions	182 238 644	185 238 090	128 989 434
Capital	181 019 600	182 741 100	128 097 300
Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	-1 896 210	-1 673 784	-1 096 332
Régularisation des sommes distribuables	3 115 254	4 170 774	1 988 466
a- Rachats	-125 305 884	-166 913 640	-100 385 531
Capital	-124 569 400	-164 369 000	-99 745 500
Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	1 304 617	1 487 944	805 282
Régularisation des sommes distribuables	-2 041 102	-4 032 584	-1 445 314
VARIATION DE L'ACTIF NET	55 391 035	19 038 301	27 146 552
AN 4 Actif Net			
en début d'exercice	200 918 384	181 880 084	181 880 084
en fin d'exercice	256 309 419	200 918 384	209 026 635
AN 5 Nombre d'actions			
en début d'exercice	1 945 639	1 761 918	1 761 918
en fin d'exercice	2 510 141	1 945 639	2 045 436
VALEUR LIQUIDATIVE	102,10957	103,26601	102,19173
AN 6 Taux de rendement annuel	4,08%	4,19%	4,20%

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 02/01/03. Le même traitement est réservé aux "décotes" et aux "sur cotes" sur les obligations et assimilés.

2.2.4. Prise en compte du portefeuille actions des SICAV obligataires :

Les acquisitions d'actions des SICAV obligataires sont enregistrées en comptabilité au moment du transfert de propriété pour leur prix d'achat. Leur valeur est actualisée sur la base des valeurs liquidatives des sociétés émettrices.

En principe, les ventes d'actions sont comptabilisées pour leur coût moyen pondéré d'entrée. Les plus ou moins values sont comptabilisées parmi les capitaux propres en tant que plus ou moins value réalisées.

2.2.5. Etablissement dépositaire :

Ce compte enregistre les mouvements en numéraires reçus par le dépositaire qui, par convention se charge d'une part, de la gestion des titres possédés par la SICAV et, d'autre part, de la centralisation et du suivi de l'exécution des ordres d'achats et de ventes de valeurs mobilières.

2.2.6. Les frais de gestion et de dépôts :

Les frais de gestion sont à attribuer à la STB - Manager au taux de 0,45% T.T.C. de l'actif net de la SICAV calculé quotidiennement en contre partie de tous les frais de fonctionnement. La commission de dépôt revenant à la STB est fixée à 0,05% T.T.C. de l'actif net. De plus, une commission de 0,1% TTC de cet actif est allouée au réseau des agences de la STB. Tous ces frais sont déduits de l'actif net servant à l'évaluation de la valeur liquidative. Ils sont autorisés par les organes de gestion de la SICAV.

2.2.7. Valeur liquidative :

La valeur liquidative est obtenue par l'actualisation des éléments d'actif au cours de leur réalisation le plus probable avec l'hypothèse que le marché est parfait et que les intentions d'offre n'ont pas une incidence significative sur l'évolution des cours. Conformément à la nature de la SICAV, elle tient compte des plus values latentes et anticipe les produits probables.

La détermination de la valeur liquidative est calculée à la fin de chaque journée pour définir les valeurs des émissions et des rachats du jour ouvrable suivant, en divisant l'actif net réévalué par le nombre de titres de la SICAV en circulation.

NOTE N° 3. PORTEFEUILLE TITRES :

Au 30/09/06, la valeur du portefeuille titres totalise environ 173.290 mille dinars contre 148.843 mille dinars au 31/12/05 et contre 136.030 mille dinars au 30/09/05. Elle se détaille comme suit :

Portefeuille titres	30/09/06		31/12/05		30/09/05	
	Val. actuelles	% A N	Val. actuelles	% A N	val actuelles	% A N
Obligations	53.492.775	21%	49.731.125	25%	55.207.466	28%
BTN	0	0%	567.102	0%	556.516	0%
BTA	116.898.434	46%	96.078.523	48%	78.245.206	40%
Résorption différence estimation	-558.282	-0%	-217.034	-0%	-120.491	-0%
Différence d'estimation	-1.630.000	-1%	-1.630.000	-1%	-1.556.063	-1%
Actions OPCVM	5.086.934	2%	4.313.498	2%	3.697.683	2%
Total	173.289.860	68%	148.843.215	74%	136.030.316	69%

3.1. Obligations de sociétés :

Au 30/09/06, le solde actualisé du "Portefeuille Obligations" net des dépréciations de Batam s'élève à 51.863 mille dinars contre 48 101 mille dinars au 31/12/05 et contre 53.651 mille dinars au 30/09/05. Il se détaille comme suit :

Obligations triées par émetteur	30/09/06 (valeurs en dinars)					31/12/05		30/09/05	
	Nombre	Val fac.	Coût entrée	Int cours	Val. actuel	Val fac.	Val. actuel	Val fac.	Val. actuel
AIL 99 B	10.000	20	200.000	9.788	209.788	20	201.412	40	419.577
AIL 2000 B	8000	0	0	0	0	20	168.715	20	166.456
AIL 2002 B	10.000	20	200.000	2.952	202.952	40	411.872	40	405.904
Amén Lease 2001 A	20.000	30	600.000	3.156	603.156	44	897.938	44	884.629
EO. AL 2000-2	15.000	40	600.000	27.985	627.985	40	602.854	60	941.977
OB AL 99-2	5.000	0	0	0	0	20	102.347	20	100.936
E.O. AL 2002-1	10.000	58	580.000	33.370	613.370	58	587.341	72	761.425
ATL 2000/2	0	0	0	0	0	0	0	20	312.658
ATL 2001/2	20.000	20	400.000	15.765	415.765	40	843.467	40	831.530
ATL 2000/1	20000	20	400.000	3.744	403.744	40	818.779	40	807.487
ATL 2001/1	20.000	0	0	0	0	20	406.959	20	401.031
ATL 2002/1	8.000	40	320.000	18.165	338.165	40	323.996	60	507.248
ATL 2006/1	20.000	100	2.000.000	30.488	2.030.488				
BDET 1999 B	950.000	3	2.850.000	48.973	2.898.973	4	3.918.935	4	3.865.298
BH 1	30.000	60	1.800.000	67.315	1.867.315	60	1.800.000	80	2.489.753
BIAT 2002	15.000	80	1.200.000	46.553	1.246.553	80	1.203.472	100	1.558.192
BTEI 2001	34.000	60	2.040.000	108.271	2.148.271	60	2.059.774	80	2.864.361
BTKD 98	20.000	30	600.000	31.877	631.877	30	603.156	40	842.503
BTKD 2002	1.958	40	78.320	3.989	82.309	40	78.841	60	123.463
CIL 2002/2	10.000	60	600.000	1.381	601.381	80	813.940	80	801.841
CIL 2000/2	0	0	0	0	0	0	0	20	377.343
CIL 2002/1	5.000	20	100.000	2.932	102.932	40	208.384	40	205.863
CIL 2001/1	25.000	0	0	0	0	20	512.489	20	505.028
GL 2001 A	5.000	0	0	0	0	20	102.604	20	101.152
GL 2001 B	15.000	40	600.000	7.104	607.104	60	924.085	60	910.656
GL2001-2	20.000	60	1.200.000	53.852	1.253.852	60	1.200.000	80	1.671.803
Modern Leasing 2001 A	50.000	60	3.000.000	111.649	3.111.649	60	3.003.945	80	4.148.866
Tunisie Leasing 2002 - 1	20.000	20	400.000	389	400.389	40	812.716	40	800.779
Tunisie Leasing 2001-1	10.000	20	200.000	9.764	209.764	20	200.908	40	419.528
Tunisie Leasing 2004-1	3.000	60	180.000	4.467	184.467	80	249.537	80	245.956
Tunisie Leasing 2005-1	10.000	100	1.000.000	51.704	1.051.704	100	1.009.819	100	1.008.745
CIL2004/1	20.000	100	2.000.000	0	2.000.000	100	2.028.230	100	2.000.000
GL 2004-1	10000	80	800.000	33.179	833.179	100	1.056.093	100	1.041.474
CIL 2004/2	15000	80	1.200.000	33.692	1.233.692	100	1.563.288	100	1.542.115
UTL 2004	9300	100	930.000	26.111	956.111	100	969.238	100	956.111
AIL 2005	8300	80	664.000	4.351	668.351	100	846.318	100	835.439
FCC CREDIMMOB 1	5000	954.549	4.772.745	26.833	4.799.578				
BTKD 2006	3500	100	3.500.000	0	3.500.000				
Total			35.015.065	819.801	35.834.866		30.531.452		35.857.126

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

Obligations triées par émetteur	30/09/06 (valeurs en dinars)					31/12/05		30/09/05	
	Nombre	Val fac.	Coût entrée	Int cours	Val. actuel	Val fac.	Val. actuel	Val fac.	Val. actuel
Sous total sect financ			35.015.065	819.801	35.834.866		30.531.452		35.857.126
Batam2000	15.000	40	600.000	0	0	40	0	40	27.216
BATAM 2001	10.000	100	1.000.000	0	0	100	0	100	45.360
Berges du lac	550.500	10	6.505.000	116.448	6.621.448	10	6.709.988	10	6.621.448
EI Mouradi 2002 B	8.000	60	480.000	2.525	482.525	80	653.045	80	643.367
C.D.S 2001	10.000	20	200.000	10.893	210.893	20	200.422	40	421.786
CEREALES 2001	2.000	500	1.000.000	11.041	1.011.041	600	1.232.002	600	1.213.249
EI MAZRAA 2001	10.000	60	600.000	24.980	624.980	80	845.002	80	833.306
HOURIA2000	50.000	62,5	3.125.000	60.500	3.185.500	75	3.877.800	75	3.822.600
MIRAMAR 2000	8000	20	160.000	7.168	167.168	20	160.466	40	334.336
OB MG 99 B			0	0	0	20	20.798	20	20.516
Meublalex 2001 C	10.000	60	600.000	1.973	601.973	80	814.729	80	802.630
SELIMA CLUB 2002	1.500	80	120.000	2.052	122.052	100	154.833	100	152.564
SOTUVER 2002	6.000	100	600.000	20.436	620.436	100	628.905	100	620.436
Mouradi Skanes Beach	4.500	100	450.000	7.937	457.937	100	464.516	100	457.937
Jerba Aghir 2000 A	10.000	50	500.000	14.038	514.038	62,5	651.370	62,5	642.548
SEPCM 2002	5.000	57,143	285.714	8.595	294.310	71,429	373.288	71,429	367.887
AFRICA 2003 A	4500	80	360.000	769	360.769	100	457.767	100	450.962
AFRICA 2003 B	3000	80	240.000	513	240.513	100	305.178	100	300.641
BATAM 98	3000	10	30.000	0	0	10	0	10	1.361
Mouradi Golf2005	5000	100	500.000	7.052	507.052				
S/T 2 sect.non financ			17.355.714	296.921	16.022.635		48.081.561		53.637.277
Total général			52.370.779	1.116.721	51.857.501		78.613.013		57.089.563

3.1.1. Au 30/09/06, le coût d'entrée des obligations est de 52.371 mille dinars contre 48.595 mille dinars au 31/12/05 et contre 53.835 mille dinars au 30/09/05.

Ces titres ont généré des intérêts courus pour 1.117 mille dinars contre 1.116 mille dinars au 31/12/05 et contre 1.359 mille dinars au 30/09/05.

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

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

Valeurs	Entrées	échues	Vendues	Solde
Coût entrée au 31/12/05	48.595.463			
AIL 2000		-160.000		
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		-300.000		
GL 2004-1		-200.000		
Sous Total au 31/03/2006	48.595.463	-1.556.429	0	47.039.034
Variations en coût entrée au 31/03/06	47.039.034			
HOURIA 2000		-625.000		
STB EXBDET 1999		-950.000		
MOURADI GOLF 1999		-20.000		
TL 2004/1		-60.000		
SELIMA CLUB 2002		-30.000		
ATL 2006/1	2.000.000			
MOURADI GOLF 2006	500.000			
FCC CREDIT IMMOBILIER/BIAT	5.000.000			
Sous Total au 30/06/2006	54.539.034	-1.685.000	0	52.854.034
Variations en coût entrée au 30/06/06	52.854.034			
AIL 2002		-200.000		
GL 2001 A		-100.000		
GL 2001 B		-300.000		
CEREALES 2001		-200.000		
CIL 2001/1		-500.000		
AL 99-2		-100.000		
ATL 2000-1		-400.000		
AIL 2005		-166.000		
FCC CREDIMMO 1		-227.255		
EL MOURADI 2002		-160.000		
AIL 2000		-280.000		
MEUBLATEX		-200.000		
ATL 2001/1		-400.000		
CIL 2002/2		-200.000		
AFRICA 2003 A		-90.000		
AFRICA 2003 B		-60.000		
TL 2002-1		-400.000		
BTKD 2006	3.500.000			
Sous Total au 30/09/2006	56.354.034	-3.983.255	0	52.370.779
Variations en coût entrée au 30/09/06		52.370.779		

Le solde comptable du compte "Obligations sociétés" tient compte du remboursement de 6000 BTA pour un montant total de 6.001.980 dinars. Ce remboursement devrait être comptabilisé au crédit du compte "BTA". (Cf. Note 3.3.)

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 de 1.630 mille dinars est totalement déprécié.

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

Au 30/09/06, l'encours d'obligations émises ou garanties par la STB, rajouté à celui des Billets de trésorerie et à d'autres placements monétaires, a dépassé le seuil maximum de 10% fixé par l'article 29 du code des organismes de placement collectif. En effet, il est d'environ 28%. Il correspond aux encours des titres impliquant la STB soit en tant qu'émetteur soit en tant que garant : BDET 1999, Hôtel Houria 2000 tranche A, Modern leasing 2001 tranche A, une partie de l'encours des billets de trésorerie (Africa Sousse, El FEL et Agrimed) et les certificats de dépôts.

3.2. Bons de Trésor négociables :

Au 30/09/06 et en tenant compte des différences d'estimation, les "Bons de Trésor négociables" sont nuls contre 567 mille dinars au 31/12/05 et contre 557 mille dinars au 30/09/05. Ce solde peut se détailler comme suit :

BTN	Nombre	au 30/09/06		31/12/05	30/09/06
		Coût entrée	Val totale		
BTNB FEV96	5.000	0	0	567.103	556.516
Totaux		0	0	567.103	556.516

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

* Au 30/09/06, les coûts d'entrée des bons souscrits sont nuls contre 529 mille dinars au 31/12/05 comme au 30/09/05.

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

Valeurs BTNB	Entrées	échus	Ventes	solde
Solde au 31/12/05	529.360			
BTNB fév 96		-529.360		
Variations en coût d'entrée du 1er trim 06	529.360	-529.360	0	0

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

Au 30/09/06, la valeur algébrique des résorptions des décotes et des sur cotes est nul contre (-217) mille dinars au 31/12/05 et contre (-120) mille au 30/09/05.

3.3. Bons de Trésor assimilables (BTA) :

Au 30/09/06, la valeur de réalisation des BTA s'élève à 116.898 mille dinars contre 96.079 mille dinars au 31/12/05 et contre 78.245 mille dinars au 30/09/05. Elle se détaille comme suit :

Designations	30/09/06		30/09/06			31/12/05	30/09/05
	Val fac.	Nombre	Coût entrée	Int courus	Int à l'achat	Total	Val actuel
BTA 03/2009	1000	4100	4.081.780	119.158	0	4.200.938	4.200.938
BTA 11/6/2008	0	0	0		0	0	3.182.492
BTA 12/04/2010	0	0	0		0	0	2.154.259
BTA 11/06/2008	0	0	0		0	0	3.185.042
BTA 14/04/2014	1000	2000	2.071.400	55.562		2.126.962	2.157.208
BTA 14/04/2014	1000	1000	1.036.000	27.781		1.063.781	1.078.904
BTA 14/04/2014	1000	3000	3.110.820	83.342		3.194.162	3.239.532
BTA 15/9/2006	0	0	0			0	3.037.289
BTA 14/7/2007	0	0	0		0	0	1.022.959
BTA 14/7/2007	0	0	0		0	0	2.043.918
BTA 14/7/2007	0	0	0		0	0	2.043.918
BTA 14/04/2014	1000	5000	5.197.500	138.904		5.336.404	5.412.021
BTA 14/04/2014	1000	2000	2.072.000	55.562		2.127.562	2.157.808
BTA 14/04/2014	1000	2000	2.074.000	55.562		2.129.562	2.159.808
BTA 14/04/2014	1000	2000	2.073.000	55.562		2.128.562	2.158.808
BTA 14/04/2014	1000	14000	14.525.000	388.932		14.913.932	15.125.658
BTA 14/04/2014	1000	1000	1.035.000	27.781		1.062.781	1.077.904
BTA 11/6/2008	1000	3000	3.091.950	50.153	0	3.142.103	7.956.606
BTA 14/04/2014	1000	5000	5.208.950	138.904	0	5.347.854	5.423.471
BTA 14/04/2014	1000	5707	5.945.553	158.545	0	6.104.098	6.190.406
BTA 11/06/2008	1000	3000	3.094.500	50.153	0	3.144.653	0
BTA 14/04/2014	1000	5000	5.237.500	138.904	0	5.376.404	5.452.021
BTA 09/02/2015	1000	2000	2.010.000	71.496	0	2.081.496	2.109.726
BTA 09/02/2015	1000	2000	2.012.000	71.496	0	2.083.496	2.111.726
BTA 15 SEPT 200	0	0	0			0	3.039.269
BTA JUILLET 20	1000	2000	2.010.960	19.233	0	2.030.193	2.052.878
BTA JUILLET 20	1000	2000	2.011.000	19.233	0	2.030.233	2.052.918
BTA JUILLET 20	1000	2000	2.012.000	19.233	0	2.031.233	2.053.918
BTA mars 2009	1000	2000	2.059.040	58.126	0	2.117.166	2.143.380
BTA 11/06/2008	1000	7500	7.730.250	125.384	0	7.855.634	
BTA 12/04/2010	1000	2000	2.076.440	50.597	0	2.127.037	
BTA 09/02/2015	1000	5000	5.176.950	178.740	0	5.355.690	
BTA 09/02/2015	1000	1500	1.588.500	32.910	20.712	1.642.122	
BTA 09/02/2015	1000	4000	4.133.560	142.992		4.276.552	
BTA 09/02/2015	1000	1500	1.594.500	32.910	20.712	1.648.122	
BTA 09/02/2015	1000	1500	1.591.500	32.910	20.712	1.645.122	
BTA 09/02/2015	1000	1500	1.587.000	32.910	20.712	1.640.622	
BTA 09/02/2015	1000	3000	3.204.600	74.564	32.679	3.311.844	
BTA MARS 2009	1000	1000	1.031.000	11.397	17.666	1.060.063	
BTA MARS2009	1000	2000	1.030.000	11.397	17.666	1.059.063	
BTA 11/06/2008	1000	1000	1.029.000	11.836	4.882	1.045.718	
BTA 09/02/2015	1000	3000	3.226.200	32.679	74.564	3.333.444	
BTA 15/03/2012	1000	1000	1.016.500	9.337	16.833	1.042.670	
BTA JUIL 2007	1000	6000	6.023.460	6.658	51.041	6.081.159	
Total			114.009.413	2.590.840	298.180	116.898.434	96.078.523
							78.245.206

Le solde du compte BTA, s'élevant au 30/09/2006 à 120.011.392,600, ne tient pas compte du remboursement de 6000 BTA pour un montant total de 6.001.980 dinars Il est donc majoré de ce montant. (Cf. Note n°3.1.2)

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 298 mille dinars contre 837 mille dinars au 31/12/05 et contre 390 mille dinars au 30/09/05. Parallèlement, les retenues à la source avancées et restant à récupérer, figurent parmi les autres créances d'exploitation pour 79 mille dinars contre 213 mille dinars au 31/12/05 (cf. note n° 5 ci - dessous).

3.4. Actions de SICAV obligataires :

3.4.1 OPCVM obligataires :

Au 30/09/06, l'encours des actions de SICAV obligataires (entrée en portefeuille au cours du 1er trimestre 06) est de 5.087 mille dinars contre 4.313 mille dinars au 31/12/05 et contre 3.698 mille dinars au 30/09/05. Il se détaille comme suit :

Actions Sicav	30/09/06	31/12/05	30/09/05
Actions d'univers obligations	2.364.865	2.364.865	2.000.134
Différence estimation/ univers Obl.	-14.797	18.815	-5.047
Sanadett Sicav	1.500.109	1.500.109	1.500.109
Différence estimation/ Sanadett	-1.534	18.093	-1.380
Sicav Entreprise	1.238.221	406.496	202.378
Différence estimation/ Entreprise	71	5.120	1.488
Total	5.086.934	4.313.498	3.697.683

3.4.2. Respect des ratios d'emplois en OPCVM :

Au 30/09/06, les emplois en obligations, BTNB et BTA ont dépassé le seuil minimum de 50% (Le taux s'est fixé à 65,62%).

Le ratio de détention d'actions de SICAV est de 1,98% de l'actif net contre plus de 2% au 31/12/05.

3.5. Revenus du portefeuille titres :

Au 30/09/06, les revenus nets du portefeuille Titres (avant les résorptions des décotes, différences d'estimation et des autres revenus) totalisent 6.453 mille dinars contre 7.315 mille dinars au 31/12/05 et contre 5.415 mille dinars au 30/09/05. Avec les résorptions des décotes et des sur cotes, ces revenus se détaillent comme suit :

Cumul des Revenus du portefeuille	30/09/06	31/12/05	30/09/05
Revenus obligat+assimilés potentiels	3.707.562	3.610.915	2.801.901
Revenus obligat+assimilés début période	-3.610.915	-2.429.271	-2.429.264
Revenus d'obligat+assimilés échus	6.145.038	5.960.740	4.870.000
Revenus OPCVM	210.921	172.597	172.597
Total revenus de portefeuille	6.452.605	7.314.981	5.415.234
Autres revenus	15.228	43.681	17.776
Quote part des décotes/obligations	2.201	2.927	2.185
Ecart/interet TCN (Intérêts courus/ batam	0	-10.724	0
Total des revenus liés port titr	6.470.035	7.350.865	5.435.195
Dotations aux résorptions sur cotes	372.810	-252.739	-155.455
Résultats liés au Port Titres	6.842.844	7.098.125	5.279.740

Au 30/09/06, quelques remarques sont à signaler :

- Les revenus d'obligations et assimilés comportent des revenus sur les obligations de société et sur les BTA. Leur total a atteint 6.242 mille dinars contre 7.142 mille dinars au 31/12/05 et contre 5.243 mille dinars au 30/09/05. Les solde des comptes comptables incluent des intérêts intercalaires courus sur BIT pour environ 16 mille dinars contre 20 mille dinars au 31/12/05.

- Les calculs des intérêts courus sur les emprunts Batam sont suspendus depuis le 30/09/04. Ces intérêts comme le reste des encours sont totalement dépréciés depuis la fin de 2005.

NOTE N° 4. PLACEMENTS MONÉTAIRES ET DISPONIBILITES :

Au 30/09/06, le total des placements monétaires et des disponibilités a atteint 83.145 mille dinars contre 52.057 mille dinars au 31/12/05 et contre 73.059 mille dinars au 30/09/05. Il se détaille comme suit :

Disponibilités	30/09/06	31/12/05	30/09/05
Placements monétaires	83.033.335	50.617.766	72.714.699
liquidités	112.597	1.439.151	343.882
Total	83.145.933	52.056.917	73.058.580

Il est à noter ce qui suit :

- Le ratio de liquidité immédiate (dépôts à vue et équivalents des liquidités) n'a pas dépassé le seuil maximum de 20% fixé par l'article 29 § 2 et 3 du code des organismes de placement collectif (0,04% de l'actif net contre 0,72% de l'actif net au 31/12/05.)

- Le ratio des valeurs émises par l'Etat ou sur le marché de la BCT (à plus et à moins d'un an) a dépassé le seuil de 30% ; en effet, il s'est situé à 31,5% contre 23,99% au 31/12/05.

- 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 31,55% de l'actif net contre 21,16% de l'actif net au 31/12/05).

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

Au 30/09/06, les placements monétaires ont atteint en valeur actuelle 83.033 mille dinars contre 50.618 mille dinars au 31/12/05 et contre 72.715 mille dinars au 30/09/05. Ils se détaillent comme suit :

Désignations (en dinars)	30/09/06	% AN	31/12/05	% AN	30/09/05	% AN
Bons de trésor financiers	3.673.090		35.006.747		48.769.006	
intérêts courus / BTF	1.257		177.446		200.219	
Sous total BTF	3.674.346	1%	35.184.192	18%	48.969.225	27%
Billets de trésorerie	13.700.000		8.950.000		17.350.000	
Intérêts précomptés /BT	-540.390		-429.124		-2.577.204	
intérêts courus / BT	318.509		140.981		2.269.347	
Intérêts Intercal./ Complém.	16.062					
Sous total BT	13.494.181	5%	8.661.857	4%	17.042.144	9%
Certificats de dépôts	57.500.000		3.000.000		3.000.000	
Intérêts précomptés / CD	-476.450		-243.773		-243.773	
intérêts courus / CD	19.659		155.488		125.181	
Sous total CD	57.043.209	22%	2.911.714	1%	2.881.408	2%
BTCT interet courus	200.098		56.926		18.846	
intérêts courus / BTCT	8.621.499		3.803.076			
Sous total CD	8.821.598	3%	3.860.002	2%	18.846	0%
Total placements monétaires	83.033.335	32%	50.617.766	25%	68.911.622	38%

4.1.1. Au 30/09/06, l'encours des **bons de trésor financiers** a atteint 3.673 mille dinars contre 35.184 mille dinars au 31/12/05 et contre 48.969 mille dinars au 30/09/05. Il comprend le reliquat de placement en "BTA équivalents" et les intérêts courus aux dates d'arrêtés. Les durées résiduelles de ces placements sont différentes mais toutes inférieures à une année.

4.1.2. Au 30/09/06, les **billets de trésorerie commerciaux** et les créances rattachées totalisent 13.494 mille dinars contre 8.662 mille dinars au 31/12/05 et contre 17.042 mille dinars au 30/09/05.

Les intérêts précomptés au 30/09/06 sont de 540 mille dinars contre 429 mille dinars au 31/12/05 et contre 2.577 mille dinars au 30/09/05. Les créances rattachées aux billets de trésorerie (intérêts courus et non échus) ont atteint 319 mille dinars contre 141 mille dinars au 31/12/05 et 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 3,2% contre 8,8% de l'actif net au 31/12/05 (rajouté aux emplois en obligations en faveur ou garantis par la même banque et à ceux en Certificat de dépôts, le risque par émetteur dépasse le seuil réglementaire de 10%)

4.1.3. Au 30/09/06, les **Certificats de dépôts** et les créances rattachées totalisent 57.043 mille dinars contre 2.912 mille dinars au 31/12/05 et contre 2.881 mille dinars au 30/09/05.

Les intérêts précomptés sur ces placements sont de (-476) mille dinars contre (-244) au 31/12/05. Parallèlement, les intérêts courus sont de 20 mille dinars contre 155 mille dinars au 31/12/05 .

4.1.4. Au 30/09/06, les **Billets de trésor à court terme** et les créances rattachées totalisent 8.822 mille dinars contre 3.860 mille dinars au 31/12/05 et contre 3.821 au 30/09/05.

4.1.5. Au 30/09/06, les placements monétaires ont générés des revenus pour 1.792 mille dinars contre 2.336 mille dinars au 31/12/05 et contre 1.731 mille dinars au 30/09/05. Ils se détaillent comme suit :

Revenus	30/09/06	31/12/05	30/09/05
Revenus potentiel / bons de trésor	201.355	234.371	219.065
Revenus échus/ bons de trésor	1.057.151	1.301.759	852.560
Rev. / bons de trésor au début période	-234.371	-4.145	-4.145
Revenus potentiel / billets trésorerie	318.509	140.981	2.269.347
Revenus échus/ billets trésorerie	171.234	2.401.153	162.276
Revenus début période/ billets trésorerie	-140.981	-1.912.733	-1.912.733
Revenus potentiel / certif. dépôts	19.659	155.488	125.181
Revenus des CD début période	-155.488	-42.023	-42.023
Revenus échus/ certif. dépôts	555.314	61.352	61.352
Total revenus / placements monétaires	1.792.382	2.336.204	1.730.881

4.2. Liquidités :

Au 30/09/06, le solde des comptes de liquidités est de 113 mille dinars contre 1.439 mille dinars au 31/12/05 et contre 344 mille dinars au 30/09/05. Il se détaille comme suit :

Désignations	30/09/06	31/12/05	30/09/05
Avoirs en banque	573	920	8.848
Sommes à recevoir	112.024	1.438.231	335.034
Total général	112.597	1.439.151	343.882

4.2.1. Avoirs en Banque :

Au 30/09/06, le solde du compte Banque figure en comptabilité pour 573 dinars contre 920 dinars au 31/12/05 et contre 8.848 dinars au 30/09/05.

Au fait, le solde du relevé est créditeur de 72.709 dinars. Il ne tient pas compte des opérations suivantes que la SICAV a comptabilisé :

- + souscription du 28/09/06 pour 2.448.293 D
- + souscription du 29/09/06 pour 23.000.000 D
- + souscription du 29/09/06 pour 1.315.289 D

- + remboursement BTC le 31/07/06 pour 4.568.196 D
- + écart / remboursement SEPCM le 31/03/06 pour 4 D
- rachat du 28/09/06 pour 1.584.118 D
- rachat du 29/09/06 pour 494.203 D
- achat TCN le 24/07/06 pour 4.565.000 D.
- achat BTC le 28/09/06 pour 488.572 D
- achat CD le 29/09/06 pour 23.476.529 D
- achat BTC le 29/09/06 pour 795.496 D

Ainsi, le solde rapproché au 30/09/06 est créditeur de 573 Dinars. Il correspond au solde comptable à la même date.

4.2.2. Sommes à l'encaissement :

Au 30/09/06, le solde du compte "sommes à l'encaissement" est de 112 mille dinars contre 1.438 mille dinars au 31/12/05 et contre 335 mille dinars au 30/09/05. Il s'analyse comme suit :

Désignations	30/09/06			31/12/05			30/09/05		
	Principal	intérêts	total	Principal	intérêts	total	Principal	intérêts	total
SEPCEM 2002	4		4	4		4	4		4
15000 obligations samara	18.574	1.226	19.800	159.287	10.513	169.800	319.800		319.800
BIT	0	0	0	0	0	0		15.210	15.210
FOURIA 2000	0	20	20	0	20	20		20	20
vente500 sicav UNIV	0	0	0	52.407	0	52.407			0
remb 30000 BH1	0	0	0	600.000	120.000	720.000			0
remb 20000 GL2	0	0	0	400.000	96.000	496.000			0
Total général	18.579	1.246	19.825	1.211.699	226.533	1.438.232	319.804	15.230	335.034

NOTE N° 5 : CREANCES D'EXPLOITATION :

Au 30/09/06, les valeurs réalisables représentent des agios et frais facturés par la STB et restant à récupérer ainsi que les retenues à la source sur les intérêts pré comptés des BTA. Le cumul de ces actifs a atteint 86 mille dinars contre 215 mille dinars au 31/12/05 et contre 112 mille dinars au 30/09/05. Il se présente comme suit :

Désignations	30/09/06	31/12/05	30/09/05
Retenue à la source / BTA	78.702	213.363	101.659
Autres débiteurs	6.986	1.881	10.724
Total général	85.688	215.244	112.383

Les retenues à la source sur BTA ne concernent que les intérêts à la l'achat comptabilisés séparément (Cf. § 3.3).

NOTE N° 6 : CAPITAUX PROPRES :

Au 30/09/06, les Capitaux propres (sans le résultat provisoire) sont de 248.348 mille dinars contre 192.525 mille dinars au 31/12/05 et contre 202.338 mille dinars au 30/09/05. Ils se détaillent comme suit :

Capitaux propres en dinars	30/09/06	31/12/05	30/09/05
Capital en début d'exercice	194.563.900	176.191.800	176.191.800
Emissions	181.019.600	182.741.100	128.097.300
Rachats	-124.569.400	-164.369.000	-99.745.500
Variat Diff.d'estimat	-1.646.260	-1.587.972	-1.561.002
Résorption Variat Diff.d'estimat/ obligat	1.630.000	1.277.920	1.277.920
Plus value sur titres en portefeuille	20.223	363.662	275.382
Plus Moins values reportées/titres	-42.028	-36.042	-36.456
Sommes non distribuables	-2.038.714	-1.870.443	-1.870.443
Réglul SND ex clos	-1.896.210	-1.673.784	-1.096.332
Regul des SND rachats	1.304.617	1.487.944	805.282
Report à nouveau	1.658	11	11
Autres résultats réportés	165	93	93
Réglul report à nouveau	315	6	11
Sous total	248.347.864	192.525.294	202.338.067
Résultat de la période	7.961.554	8.393.090	6.688.569
Total Actif Net	256.309.418	200.918.384	209.026.635

Au 30/09/06, les mouvements du capital se résument comme suit :

Mouvements des titres	Montants	Nombre d'actions	Nb d'actionnaires
Capital au 31/12/05	192.525.284	1.945.639	2.850
Capital au 31/03/06	194.280.017	1.962.647	2.987
Capital au 30/06/06	229.694.923	2.322.119	3.068
Souscriptions 3 trim. 2006	64.584.108		
Montant nominal	63.520.100	635.201	282
Régl sommes non distr et distribuables	1.064.008		
Rachats 3 trimestre 2006	-45.458.026		
Montant nominal	-44.717.900	-447.179	-142
Régl sommes non distr et distribuables	-740.126		
Variation différences d'estimation+autres	-473.140		
Capital au 30/09/06	248.347.865	2.510.141	3.208

NOTE N° 7 : SOMMES DISTRIBUABLES :

Les sommes distribuables ont atteint 7 963 mille dinars contre 8 393 mille dinars au 31/12/05 et contre 6 689 mille dinars au 30/09/05. Elles se résument comme suit :

Résultat distribuable (en dinars)	30/09/06	31/12/05	30/09/05
Sommes distribuables exercice en cours	7.961.554	8.393.090	6.688.569
Sommes distribuables exercices clos	1.658	11	11
régularisation du report à nouveau	288	1	
Totaux	7.963.499	8.393.101	6.688.580

NOTE N° 8 : PASSIFS :

Au 30/09/06, le total des dettes à payer et des comptes de régularisation créditeurs s'élève à 212 mille dinars contre 197 mille dinars au 31/12/05 et contre 175 mille dinars au 30/09/05. Les soldes comptables se présentent comme suit :

Dettes à payer	30/09/06	31/12/05	30/09/05
401 Gestionnaire	92.941	78.635	76.833
40101 Commission réseau	61.293	60.931	71.097
402 Dépositaire	32.095	26.173	26.715
4711 Intérêts complémentaires perçus d'avance /BIT	25.733	31.253	
Totaux	212.062	196.992	174.645

Frais de gestion et de dépôt :

Au 30/09/06, le total des charges de gestion et de dépôt a atteint 1002 mille dinars contre 1 179 mille dinars au 31/12/05 et contre 865 mille dinars au 30/09/05. Il est à rappeler que la SICAV ne supporte aucun autre frais de fonctionnement. Il est à noter que les commissions et agios facturés par la banque sont logés dans des comptes de débiteurs puisque leur récupération demeure attendue (cf. note 5).

NOTE N° 9 : ACTIF NET ET VALEUR LIQUIDATIVE :

Au 30/09/06, la valeur liquidative par action est de 102,109 dinars contre 103,266 dinars au 31/12/05 et contre 102,191 dinars au 30/09/05. Elle se présente comme suit :

valeur liquidative (VL)	30/09/06	31/12/05	30/09/05
Actifnet	256.309.419	200.918.384	209.026.635
Nombre de titres en circulation	2.510.141	1.945.639	2.045.436
Valeur liquidative	102,10957	103,26601	102,19173

**SITUATION TRIMESTRIELLE DE SICAV L'INVESTISSEUR
ARRETEE AU 30 SEPTEMBRE 2006**

SICAV INVESTISSEUR ATTESTATION TRIMESTRIELLE AU 30/09/2006

01. En application de l'article 08 du code des organismes de placement collectif ⁽¹⁾, nous avons procédé à un examen limité du bilan, de l'état de résultat de la SICAV l'Investisseur et de la composition de ses actifs arrêtés au 30/09/2006.

Ces états de synthèse arrêtés au 30 septembre 2006 et donnés ci-après se caractérisent par un total brut de bilan de 1.454 mille dinars et par un résultat provisoire (sans le report à nouveau) de 36 mille dinars ainsi que par un actif net de 1.448 mille dinars pour 22.226 actions valant chacune 65,164 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. Comme indiqué par le paragraphe 4.2, l'état de rapprochement bancaire et le solde du compte Banque sur les livres de la Sicav laissent apparaître un solde créditeur d'environ 3600 dinars. Cette situation est en contradiction avec les dispositions des articles 02 et 10 du code des OPCVM

03. Le ratio d'emploi en BTCT et en titres négociables sur un marché est d'environ 36% ; il dépasse le seuil de 30% fixé par l'article 29 du code des OPCVM tel que modifié par l'article 2 du décret du Ministère des Finances n° 2001/2278 du 25/09/2001²

04. Sur la base de notre examen limité et sous réserves des remarques des paragraphes 2 et 3, 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.

05. Sans remettre en cause l'opinion exprimée au paragraphe 04 ci dessus et comme indiqué par le paragraphe 3.1, il y a lieu de noter que la valeur actuelle des actions a été déterminée sur la base de cours des journées précédents le 29/09/06 pour les actions suivantes STIP (cours du 27/09/06), UBCI (cours du 28/09/06), EL KIMIA (cours du 28/09/06) et SIAME (cours du 26/09/06). De plus, le cours des 750 actions Essoukna NS et les droits d'attribution de l'AMS étaient estimés

Le Commissaire aux comptes
Mohamed Néjib BEN SAOUD

BILAN

Actif	30/09/2006	31/12/2005	30/09/2005
AC 1 Portefeuille - titres	931 765	760 315	784 596
Actions, valeurs assimilées	652 120	520 714	505 956
Obligations	279 645	225 973	264 845
Autres valeurs	0	13 627	13 794
AC 2 Placements monétaires disponibilités	521 328	267 518	241 717
Placements monétaires	523 478	267 408	232 070
Disponibilités	-2 149	110	9 647
AC 3 Créances d'exploitation	614	0	0
AC 4 Autres actifs	0	0	0
TOTAL ACTIF	1 453 707	1 027 833	1 026 313
PASSIF	-5 365	-3 890	-3 922
PA 1 Opérateurs Crédeurs	-5 365	-4 162	-3 922
PA 2 Autres Crédeurs Divers	0	272	0
TOTAL PASSIF	-5 365	-3 890	-3 922
ACTIF NET	1 448 342	1 023 944	1 022 391
CP 1 Capital	1 412 208	996 934	998 592
CP2 Sommes Distribuables	36 134	27 010	23 798
Sommes distribuables des exercices antérieurs	10	14	14
Sommes distribuables de l'exercice	36 124	26 996	23 785
ACTIF NET	1 448 342	1 023 944	1 022 391
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET	1 453 707	1 027 833	1 026 313

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

ETAT DE RESULTAT AU 30/09/06

	01/07/2006	du 1/1/06 au	du 1/1/06 au	du 1/01/05 au	du 1/01/05 au	du 1/01/05 au
	30/09/2006	30/09/2006	30/06/2006	31/12/2005	30/09/2005	30/06/2005
PR 1 Revenus du portefeuille - titres	13 045	29 305	16 261	25 344	21 976	14 098
Dividendes	8 959	18 533	9 573	13 473	13 473	9 215
Revenus des obligations et valeurs assimilées	4 085	9 565	5 480	11 871	8 503	4 883
Revenus des autres valeurs	0	1 208	1 208	0	0	0
PR 2 Revenus des placements monétaires	3 833	13 383	9 550	10 326	7 954	5 498
Total des revenus des placements	16 878	42 689	25 811	35 670	29 930	19 597
CH 1 Charges de gestion des placements	-3 325	-9 638	-6 313	-10 132	-7 553	-5 001
REVENUS DES PLACEMENTS	13 552	33 051	19 498	25 538	22 377	14 595
PR 3 Autres produits	0	0	0	1 702	1 679	1 679
CH 2 Autres charges	0	0	0	-41	0	0
RESULTAT D'EXPLOITATION	13 552	33 051	19 498	27 199	24 056	16 275
PR 4 Régularisation du résultat d'exploitation	3 026	3 073	47	-203	-271	-20
SOMMES DISTRIBUABLES DE L'EXERCICE	16 578	36 124	19 546	26 996	23 785	16 255
PR 4 Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)	-3 026	-3 073	-47	203	271	20
Variation des + (ou -) valeurs potentielles/ titres	37 155	99 233	62 078	172 679	185 240	172 345
Plus ou - valeurs réalisées /cession des titres	5 676	-8 262	-13 938	-136 111	-144 481	-151 772
Frais de négociation	165	1 177	1 012	184	-62	-389
RESULTAT NET DE L'EXERCICE	56 549	125 199	68 650	63 951	64 753	36 459

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET AU 30/09/2006

	du 1/1/06 au	du 1/01/05 au	du 1/01/05 au
	30/09/2006	30/09/2005	31/12/2005
Variation de l'actif net résultant des opérations d'exploitation	122 844	64 877	63 583
Résultat d'exploitation	33 051	24 056	27 199
Variation des plus (ou -) valeurs potentielles / titres	99 233	185 240	172 679
Plus ou moins valeurs réalisées / cession des titres	-8 262	-144 481	-136 111
Frais de négociation	-1 177	62	-184
Distribution de dividendes	-27 000	-30 073	-30 073
Transactions sur le capital	328 554	-18 711	-15 864
a- Souscriptions	336 032	121 651	124 498
Capital	547 000	211 500	216 200
Régularisation sommes non distribuables exercice	-214 141	-90 890	-92 811
Régularisation des sommes distribuables	3 174	1 041	1 109
a- Rachats	-7 478	-140 362	-140 362
Capital	-12 000	-243 100	-243 100
Régularisation sommes non distribuables exercice	4 622	104 051	104 051
Régularisation des sommes distribuables	-100	-1 312	-1 312
VARIATION DE L'ACTIF NET	424 398	16 094	17 647
Actif Net			
en début d'exercice / période	1 023 944	1 006 297	1 006 297
en fin d'exercice ou de la période	1 448 342	1 022 391	1 023 944
Nombre d'actions			
en début d'exercice ou de la période	16 876	17 145	17 145
en fin d'exercice ou de la période	22 226	16 829	16 876
VALEUR LIQUIDATIVE	65,16431	60,7517	60,6745
Taux de rendement annualisé	13,38%	8,66%	6,36%

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.

NOTE N° 3. PORTEFEUILLE TITRES :

Au 30/09/06, la valeur actualisée du portefeuille titres a atteint 932 mille dinars contre 760 mille dinars au 31/12/05 et contre 784 mille dinars au 30/09/05. Elle se présente comme suit :

Désignations	30/09/06			31/12/05			30/09/05		
	Coût entrée	val. actual.	% AN	Coût entrée	val. actual.	% AN	Coût entrée	val. actual.	% AN
Actions + val assim	603.512	652.120	45,0%	571.358	520.714	53,1%	544.031	505.956	51,6%
Obligations +val as	274.290	279.645	19,3%	217.863	225.973	23,0%	257.863	264.845	27,0%
OPCVM	0	0	0,0%	13.609	13.627	1,4%	13.784	13.794	1,4%
TOTAL	877.802	931.765	64,3%	802.830	760.315	78%	815.678	784.596	80%

3.1. Actions et droits rattachés :

Au 30/09/06, la valeur actuelle des "actions et droits rattachés" est 652 mille dinars contre 521 mille dinars au 31/12/05 et contre 506 mille dinars au 31/09/05. Elle se détaille comme suit :

Valeurs	30/09/06					31/12/05			30/09/05						
	Nbre	/al.	Compt	Estimat	Mt. actual	date	cota	Nbre	al.	Compt	Mt. actual	Nbre	/al.	Compt	Mt. actual
Air liquide								0	0	0		0	0	0	
AMS DA	9		4	0,100		1	24/06/04	9		4	1	9		4	1
ATB	5750		18583	3,978	22.874		29/09/06	600		7.331	9.282	350		4.269	6.129
ATL								300		5.737	5.687	100		1.950	1.860
BIAT	300		11597	39,605	11.882		29/09/06	432		10.731	14.252	682		16.941	18.550
BIAT NS								0		0	0	0		0	0
BT	440		32653	88,444	38.915		29/09/06	60		3.358	5.858	60		3.358	5.551
BTEI	800		21700	27,178	21.742			694		14.902	17.209	844		18.123	19.285
El Mazraa								0		0	0	350		3.818	4.025
Electrostar	2410		32520	13,875	33.439		29/09/06	410		5.727	5.116	300		4.293	4.949
GIF	1509		30819	20,400	30.784		29/09/06	1039		20.827	22.442	839		16.727	21.478
ICF								245		15.520	4.831	245		15.520	6.031
Mag. général	100		2068	26,600	2.660		29/09/06	1.000		20.915	18.577	800		17.215	15.854
Monoprix	600		29749	57,108	34.265		29/09/06	300		13.773	14.641	150		4.779	6.717
SFBT	660		29069	47,505	31.353		29/09/06	1.360		62.816	54.472	1.660		76.673	64.096
SIMPAR	438		5294	29,053	12.725		29/09/06	438		5.294	7.442	438		5.294	7.272
SIPHAT	1.100		27700	26,207	28.828		29/09/06	300		7.000	7.190				
SITEX								932		21.644	7.913	932		21.644	7.456
SOTETEL	2191		55912	19,609	42.963		29/09/06	1000		28.266	26.038	1000		28.266	26.549
Sotrapil	820		30426	38,986	31.969		29/09/06	100		2.242	2.918	100		2.242	3.648
SOTUMAG	6430		8100	2,070	13.310		29/09/06	1423		17.926	19.467	1653		20.823	21.489
SPDIT	200		5620	36,860	7.372		29/09/06	300		7.350	7.797	750		18.375	18.302
STB								14700		115.506	72.721	14700		115.506	77.102
STEQ	1700		16136	11,064	18.809		29/09/06	1500		14.242	14.565	1500		14.242	14.624
STIP	400		3428	4,700	1.880		27/09/06	400		3.428	2.508	400		3.428	2.001
TL	1312		12350	13,380	17.555		29/09/06	556		9.860	10.439	556		9.860	9.136
UBCI	677		15850	30,600	20.716		28/09/06	477		10.099	13.356	677		14.334	18.942
UIB	3579		37751	14,877	53.245		29/09/06	5079		53.573	67.480	5479		57.793	69.424
ASSAD	2410		57787	21,963	52.931		29/09/06	1010		24.010	22.341	260		6.790	6.708
KARTHAGO	650		6122	10,046	6.530		29/09/06	2022		18.099	16.837	2422		22.706	28.580
TUNIS AIR								100		950	926	100		950	899
EL KIMIA	700		30754	49,000	34.300		28/09/06	500		18.110	16.520	500		18.110	19.299
BH	300		4319	15,895	4.769		29/09/06	400		3.880	4.327				
BS	900		6945	7,752	6.977		29/09/06	100		800	772				
ATB NG								50		509	750				
ATB NS								200		2.929	2.740				
SOMOCER	5000		24000	3,688	18.440		29/09/06	1000		24.000	23.300				
SIAME	270		7581	29,500	7.965		26/09/06	0		0	0				
SITS	7050		19093	3,197	22.539		29/09/06	0		0	0				
BNA	100		1043	14,488	1.449		29/09/06								
Wifack	980		5488	5,368	5.261		29/09/06								
ESSOUKNA	1750		9525	5,800	10.150		29/09/06								
ESSOUKNA N	750		3525	4,700	3.525		29/09/06								
Totaux			603.512		652.120					571.358	520.714			544.031	505.956

Au 30/09/06, les différences d'estimation sur le portefeuille actions s'élèvent à 49 mille dinars contre -51 mille dinars au 31/12/05 et contre -38 mille dinars au 30/09/05. Au fait, cette différence est un solde algébrique et comporte des plus values pour 74 mille dinars et des moins value pour 25 mille dinars.

Ces différences d'estimation sont établies sur la base d'une hypothèse de liquidité homogène pour toutes les valeurs détenues par la SICAV. Or, la réalité du marché ne nous semble pas confirmer cette hypothèse.

De plus, il est à noter que la valeur actuelle des actions a été déterminée sur la base de cours des journées précédant le 29/09/06 pour les actions suivantes : SIAME (cours du 26/09/06), STIP (cours du 27/09/06), UBCI (cours du 28/09/06) et EL KIMIA (cours du 28/09/06). De plus, le cours des 750 actions Essoukna NS et les droits d'attribution de l'AMS étaient estimés

3.2. Obligations :

Au 30/09/06, la valeur de réalisation des "Obligations" a atteint 280 mille dinars contre 226 mille dinars au 31/12/05 et contre 265 mille dinars au 30/09/05. Elle se détaille comme suit :

Obligations	Nombre	30/09/06				31/12/05		30/09/05	
		Coût d'entrée	Int cours	Val Réal.	% an	Val Réal.	% an	Val Réal.	% an
EL Wifek2006/1	1000	100.000	1.311	101.311	7,0%	0	0,0%	0	0%
SEPCM 2002	600	34.290	1.031	35.322	2,4%	44.800	4,4%	44.152	4%
GL 2004/1	750	60.000	2.488	62.488	4,3%	79.207	7,7%	78.111	8%
CIL 2000/2		0	0	0	0,0%	0	0,0%	41.927	4%
AIL 2005	1000	80.000	524	80.524	5,6%	101.966	10,0%	100.655	10%
Total		274.290	5.355	279.645	19%	225.973	22%	264.845	26%

3.4. OPCVM :

Au 30/09/06, aucun titre OPCVM n'est détenu par la société, contre 132 actions SICAV Epargnant valant 13.627 dinars au 31/12/05 et contre 135 actions SICAV Epargnant valant 13.794 dinars au 30/09/05.

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

Au 30/09/06, le ratio des emplois en valeurs mobilières dépasse 50% de l'actif net (64,33% contre 74,25% au 31/12/05). Pour le ratio d'emploi en OPCVM, l'encours n'a pas dépassé le seuil réglementaire de 5% fixé par l'article 29 du Code des Organismes de Placements Collectifs. Il est de 0% de l'actif net contre 1,33% de l'actif net au 31/12/05 .

3.6. Revenus du Portefeuille titres :

Au 30/09/06, les revenus du portefeuille titres totalisent 29 mille dinars contre 27 mille dinars au 31/12/05 et contre 24 mille dinars au 30/09/05. Ils se détaillent comme suit :

Revenus	30/09/06	31/12/05	30/09/05
Dividendes	18.533	13.473	13.473
Revenus obligat + assim	9.565	11.871	8.503
Obligations	9.565	11.871	8.503
Revenus OPCVM	1.208	0	0
Total des revenus portefeuille	29.305	25.344	21.976
Divers produits accessoires	0	1.702	1.679
Total général	29.305	27.047	23.655

NOTE N° 4 : LIQUIDITES ET PLACEMENTS MONETAIRES :

Au 30/09/06, les liquidités et équivalents de liquidités totalisent 521 mille dinars contre 268 mille dinars au 31/12/05 et contre 242 mille dinars au 30/09/05. Elles se présentent comme suit :

Liquidités et équivalents de liquidités	30/09/06	31/12/05	30/09/05
Bons Trésor Financiers	523.478	267.408	232.070
Liquidités et équivalents	-2.149	110	9.647
Total	521.328	267.518	241.717

Les liquidités et quasi liquidités (emplois en BTCT, en valeurs négociables sur un marché et en billets de trésorerie) représentent 35,99% de l'actif net contre 26,13% de l'actif net au 31/12/05 et contre 23,64 % de l'actif net au 30/09/05. Au 30/09/06, les liquidités immédiates sont de -0,15% de l'actif net contre 0,01% de l'actif net au 31/12/05 et contre 0,01% de l'actif net au 30/09/05.

4.1. Bons de trésor financiers :

Au 30/09/06, la valeur actuelle des placements en bons de trésor est de 523 mille dinars contre 267 mille dinars au 31/12/05 et contre 232 mille dinars au 30/09/05. Il se détaille comme suit :

BTF	30/09/06	31/12/05	30/09/05
Bons Trésor Financiers en coût d'entrée	522.172	266.323	232.000
Intérêts courus / BTF	1.305	1.085	70
Total	523.478	267.408	232.070

Au 30/09/06, les placements en BTF ont permis de réaliser des revenus pour 13.383 dinars contre 10.326 dinars au 31/12/05 et contre 7.954 dinars au 30/09/05.

4.2. Liquidités et valeurs assimilées :

Au 30/09/06, le solde des liquidités est de - 2.149 dinars contre 110 dinars au 31/12/05 et contre 4.005 dinars au 30/09/05. Il se présente comme suit :

Désignations	30/09/06	31/12/05	30/09/05
Avoirs en banque	-3.597	110	4.005
Sommes à recevoir	1.448	0	5.643
Liquidités nettes	-2.149	110	9.647

Le niveau de liquidité ne respecte pas les dispositions de l'article 000 des OPCVM. Il est négatif et de ce fait, la SICAV a financé ses activités par un découvert bancaire. Avec les quasi liquidités (emplois en BTCT), il a dépassé le seuil supérieur de 30% de l'actif net (35,99% contre 26,12% au 31/12/05).

4.2.1. Avoirs en Banque :

Au 30/09/06, la SICAV a utilisé des fonds au delà de ses avoirs, en effet, le solde comptable du compte " Banque " est de - 3.597 dinars contre 110 dinars au 31/12/05 et contre 4.005 dinars au 30/09/05.

Au fait, au 30/09/06, le solde du relevé est créditeur de 10.985 dinars. Il ne tient pas compte des opérations suivantes :

- + remboursement SEPCM, pour 0.501 dinar
- achat 500 ATB pour 2013 dinars ,
- achat 6 SIAME pour 178 dinars ,
- achat 100 SIAME pour 2953 dinars ,

- achat 94 SIAME pour 2776 dinars ,
- achat 75 KARTHAGO pour 706 dinars,
- achat 62 KARTHAGO pour 583 dinars,
- achat 120 KARTHAGO pour 1129 dinars,
- achat 43 KARTHAGO pour 405 dinars,
- achat 246 EPARGNANT pour 25111 dinars,
- achat 200 BTEI pour 5427 dinars,
- achat 200 BTEI pour 5407 dinars,
- vente 288 EPARGNANT pour 29401 dinars,
- vente 100 MAGASIN GENERAL pour 2796 dinars.

Ainsi, le solde après rapprochement devient **crédeur** de **3.597** dinars

Cette situation a été régularisée depuis le 0000

4.2.2. Sommes à l'encaissement :

Au 30/09/06, les sommes à l'encaissement sont de 1.448 dinars, le solde est nul au 31/12/05 et contre 5.643 dinars au 30/09/05. Ces soldes se détaillent comme suit :

Désignations	30/09/06	31/12/05	30/09/05
vente 500 KARTHAGO	0	0	5.643
vente 100 BNA	1.448	0	
total	1.448	0	5.643

4.2.3. sommes à payer :

Au 30/09/06, les sommes à payer sont nulles comme au 31/12/05 et au 30/09/05.

NOTE N° 5 : CREANCES D'EXPLOITATION :

Au 30/09/06, les créances d'exploitation sont de 614 dinars contre une valeur nette nulle au 31/12/05 et au 30/09/05. Elles correspondent à des frais bancaires à récupérer. Le recouvrement de ces créances doit être activé.

NOTE N° 6 : CAPITAUX PROPRES :

Au 30/09/06, les postes de Capitaux propres avant les résultats distribuables totalisent 1.412 mille dinars contre 997 mille dinars au 30/12/05 et contre 999 mille dinars au 30/09/05. Ils se détaillent comme suit :

désignation	30/09/06	31/12/05	30/09/05
Capital principal début période	1.687.600	1.714.500	1.714.500
Emissions en principal	547.000	216.200	211.500
Rachats en principal	-12.000	-243.100	-243.100
Frais de négociation	-1.177	-184	62
Variat. Diff. d'estimat du Portefeuille	99.233	172.679	185.240
Plus value sur Cessions	38.001	47.000	37.708
Moins values / Cessions	-46.263	-183.112	-182.189
Sommes non distrib ex clos	-690.667	-738.290	-738.290
Réglul sommes non distrib ex en cours	-209.520	11.239	13.160
Sous total 1	1.412.207	996.933	998.591
Report à nouveau + RIA + réglul ran	11	15	15
Sous total 2	11	15	15
Résultat exercice en cours	36.124	26.996	23.785
Actif net	1.448.342	1.023.944	1.022.391

*** 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 résumant comme suit :

	Montants	Actions	Actionnaires
Capital au 31/12/2005	996.934	16.876	63
Souscriptions 01 trim. 2006	200.822	3.282	7
Montant nominal	328.200		
Régularisation sommes distrib	5.285		
Régularisation sommes non distr	-132.663		
Rachats 1 trimestre 2005	-248	-4	-3
Montant nominal	-400		
Régularisation sommes distrib	-7		
Régularisation sommes non distr	159		
Variation autres éléments de SN	63.855		
Capital au 31/03/2006	1.261.364	20.154	67
Souscriptions 02 trim. 2006	6.203	180	1
Montant nominal	18.000		
Régularisation sommes distrib	-5.139		
Régularisation sommes non distr	-6.658		
Rachats 2 trimestre 2006	-7.167	-115	-7
Montant nominal	-11.500		
Régularisation sommes distrib	-92		
Régularisation sommes non distr	4.425		
Variation autres éléments de SN	-16.775		
Capital au 30/06/2006	1.243.625	20.219	61
Souscriptions 03 trim. 2006	129.006	2.008	2
Montant nominal	200.800		
Régularisation sommes distrib	3.028		
Régularisation sommes non distr	-74.821		
Rachats 03 trimestre 2006	-64	-1	-1
Montant nominal	-100		
Régularisation sommes distrib	-1		
Régularisation sommes non distr	38		
Variation autres éléments de SN	75.775		
Capital au 30/09/2006	1.448.342	22.226	62

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

Au cours du trimestre, le niveau du capital n'est pas descendu au dessous du seuil minimum de 1000 mille dinars.

NOTE N° 7 : RESULTATS DISTRIBUABLES :

Au 30/09/06, les sommes distribuables (sans les arrondis de calcul) s'élèvent à 36 mille dinars contre 27 mille dinars au 30/12/05 et contre 24 milles dinars au 30/09/05. Ces résultats peuvent se résumer comme suit :

Sommes distribuables	30/09/06	31/12/05	30/09/05
Sommes distribuables exerc en cours	36.124	26.996	23.785
Résultat de l'exercice clos	10	14	14
Total	36.134	27.010	23.798

NOTE N° 8 : DETTES A PAYER :

Au 30/09/06, le total des dettes à payer s'élève à 5.365 dinars contre 3.890 dinars au 31/12/05 et contre 3.922 dinars au 30/09/05. 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 30/06/06	écart à analyser
Gestionnaire	2.335		2.335
Commission Réseau	2.666		2.666
Dépositaire	364		364
Total	5.365	0	5.365

Il est donc nécessaire d'analyser d'apurer ces soldes.

NOTE N° 9 : ACTIF NET ET VALEUR LIQUIDATIVE :

Au 30/09/06, l'actif net a atteint 1.448 mille dinars pour 22.226 actions conduisant à une valeur liquidative de 65,164 dinars contre 1.024 mille dinars pour 16.876 actions conduisant a une valeur liquidative de 60,674 dinars au 31/12/05 et

contre 1.022 mille dinars pour 16.829 actions conduisant a une valeur liquidative de 60.752 dinars au 30/09/05. Il se résume comme suit :

désignation	30/09/06	31/12/05	30/09/05
Capitaux propres (cf note 6)	1.412.208	996.934	998.592
Total résultats antérieurs distribuables	10	14	14
Résultat en instance d'affectation (cf note 8)	36.124	26.996	23.785
Actif net	1.448.342	1.023.944	1.022.391
Nombre actions en cours	22.226	16.876	16.829
valeur liquidative	65,1643	60,6745	60,7517

SITUATION TRIMESTRIELLE DE SICAV AVENIR ARRETEE AU 30 SEPTEMBRE 2006

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS ARRETES AU 30 SEPTEMBRE 2006

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 juillet au 30 septembre 2006.

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 30 septembre 2006 font apparaître un total du bilan de D : 1.100.563, un actif net de D : 1.096.887 et un résultat bénéficiaire de la période de D : 44.495.

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 30 septembre 2006, 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 26 Octobre 2006

Le Commissaire aux Comptes
Mustapha MEDHIOUB

BILAN ARRETE AU 30 SEPTEMBRE 2006

(Montants exprimés en dinars tunisiens)

<i>ACTIF</i>	Note	30/09/2006	30/09/2005	31/12/2005
Portefeuille-titres	4	843 420	790 708	776 640
Actions, valeurs assimilées et droits rattachés		537 795	435 253	421 951
Obligations et valeurs assimilées		286 228	344 317	349 114
Titres OPCVM		19 397	11 138	5 575
Placements monétaires et disponibilités		253 615	217 745	241 602
Placements monétaires	6	250 750	216 065	241 561
Disponibilités		2 865	1 680	41
Créances d'exploitation	8	2 896	16 303	5 660
Autres actifs		632	348	438
TOTAL ACTIF		1 100 563	1 025 104	1 024 340
<i>PASSIF</i>				
Opérateurs créditeurs	9	3 676	3 621	3 944
TOTAL PASSIF		3 676	3 621	3 944
<i>ACTIF NET</i>				
Capital	11	1 067 244	1 000 328	995 162
Sommes distribuables				
Sommes distribuables de l'exercice clos		7	12	13
Sommes distribuables de l'exercice		29 636	21 143	25 221
ACTIF NET		1 096 887	1 021 483	1 020 396
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		1 100 563	1 025 104	1 024 340

ETAT DE RESULTAT
(Montants exprimés en dinars tunisien)

	Note	du 01/07 au 30/09/06	du 01/01 au 30/09/06	du 01/07 au 30/09/05	du 01/01 au 30/09/05	Année 2005
Revenus du portefeuille-titres	5	11 791	30 486	7 575	22 167	26 963
Dividendes		7 537	17 342	2 543	8 712	8 712
Revenus des obligations et valeurs assimilées		4 254	13 144	5 032	13 455	18 251
Revenus des placements monétaires	7	2 443	7 584	2 246	7 352	9 443
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS		14 234	38 070	9 821	29 519	36 406
Charges de gestion des placements	10	(2 990)	(8 860)	(2 872)	(8 454)	(11 324)
REVENU NET DES PLACEMENTS		11 244	29 210	6 949	21 065	25 082
Autres charges		-	-	-	(226)	(226)
Autres produits		424	424	-	478	478
RESULTAT D'EXPLOITATION		11 668	29 634	6 949	21 317	25 334
Régularisation du résultat d'exploitation		1	2	(102)	(174)	(113)
SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE		11 669	29 636	6 847	21 143	25 221
Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		(1)	(2)	102	174	113
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres		29 987	126 443	5 970	36 809	25 660
Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession des titres		2 957	(53 552)	8 918	13 360	16 770
Frais de négociation		(117)	(901)	(334)	(717)	(927)
RESULTAT DE LA PERIODE		44 495	101 624	21 503	70 769	66 837

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

	du 01/07 au 30/09/06	du 01/01 au 30/09/06	du 01/07 au 30/09/05	du 01/01 au 30/09/05	Année 2005
VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION	44 495	101 624	21 503	70 769	66 837
Résultat d'exploitation	11 668	29 634	6 949	21 317	25 334
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres	29 987	126 443	5 970	36 809	25 660
Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de titres	2 957	(53 552)	8 918	13 360	16 770
Frais de négociation de titres	(117)	(901)	(334)	(717)	(927)
DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES	-	(25 227)	-	(34 900)	(34 900)
TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL	46	94	(270)	(817)	2 028
Souscriptions					
- Capital	43	88	23 787	128 766	131 424
- Régularisation des sommes non distribuables	2	4	799	3 350	3 475
- Régularisation des sommes distribuables	1	2	402	4 756	4 818
Rachats					
- Capital	-	-	(23 788)	(128 682)	(128 682)
- Régularisation des sommes non distribuables	-	-	(966)	(4 077)	(4 077)
- Régularisation des sommes distribuables	-	-	(504)	(4 930)	(4 930)
VARIATION DE L'ACTIF NET	44 541	76 491	21 233	35 052	33 965
ACTIF NET					
En début de période	1 052 346	1 020 396	1 000 250	986 431	986 431
En fin de période	1 096 887	1 096 887	1 021 483	1 021 483	1 020 396
NOMBRE D' ACTIONS					
En début de période	22 626	22 625	22 562	22 560	22 560
En fin de période	22 627	22 627	22 562	22 562	22 625
VALEUR LIQUIDATIVE	48,476	48,476	45,274	45,274	45,100
TAUX DE RENDEMENT	4,23%	9,96%	2,12%	7,08%	6,68%

NOTES AUX ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS AU 30 SEPTEMBRE 2006

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 30 septembre 2006, 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 30 septembre 2006 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 30 septembre 2006 à D : 843.420 et se détaille ainsi :

Désignation du titre	Nombre de titres	Coût d'acquisition	Valeur au 30/09/2006	% Actif net
Actions, valeurs assimilées & droits rattachés		512 018	537 795	49,03%
Actions, valeurs assimilées & droit rattachés admis à la cote		512 018	537 795	49,03%
<u>Actions</u>				
BTEI	600	16 260	16 307	1,49%
SOTUVER	300	2 821	3 588	0,33%
BNA	200	2 085	2 898	0,26%
UBCI	835	25 566	25 551	2,33%
SPDIT	200	5 620	7 372	0,67%
SFBT	510	24 425	24 227	2,21%
SOTUMAG	2 640	3 709	5 465	0,50%
BT	250	17 198	22 111	2,02%

STEQ	1 900	19 627	21 022	1,92%
SOMOCER	4 090	18 948	15 084	1,38%
MONOPRIX	500	24 383	28 554	2,60%
ATB	4 925	16 002	19 592	1,79%
SIPHAT	1 000	25 450	26 207	2,39%
UIB	3 149	33 137	46 848	4,27%
GIF	1 139	23 399	23 236	2,12%
SOTETEL	1 564	40 574	30 668	2,80%
ELECTROSTAR	2 310	31 911	32 051	2,92%
KARTHAGO	550	5 191	5 525	0,50%
AL KIMIA	700	30 754	34 300	3,13%
ASSAD	2 310	55 514	50 734	4,63%
BH	300	4 149	4 768	0,43%
BS	800	6 150	6 202	0,57%
TUNISIE LEASING	1 100	12 945	14 718	1,34%
SITS	7 050	19 089	22 539	2,05%
SOTRAPIL	600	22 673	23 392	2,13%
EL WIFACK LEASING	980	5 488	5 261	0,48%
ESSOUKNA	1 750	9 525	10 150	0,93%
ESSOUKNA NS	750	3 525	3 525	0,32%
SIAME	200	5 900	5 900	0,54%
Titres OPCVM		19 368	19 397	1,77%
SICAV L'EPARGNANT	190	19 368	19 397	1,77%
Obligations de sociétés et valeurs assimilées		280 000	286 228	26,09%
Obligations de sociétés		280 000	286 228	26,09%
EL MOURADI 2002 A	900	54 000	54 284	4,95%
GENERAL LEASING 2004-1	750	60 000	62 489	5,70%
UTL 2004	700	70 000	71 965	6,56%
CIL 2004-2	500	40 000	41 123	3,75%
AIL 2005	700	56 000	56 367	5,14%
TOTAL		811 386	843 420	76,89%

NOTE 5 : REVENUS DU PORTEFEUILLE-TITRES

Les revenus du portefeuille-titres totalisent D : 11.791 pour la période allant du 01.07 au 30.09.2006, contre D : 7.575 , pour la même période de l'exercice précédent et se détaillent comme suit :

	3 ^{ème} Trimestre 2006	3 ^{ème} Trimestre 2005
Dividendes		
- des actions et valeurs assimilées admises à la cote	7 537	2 543
Revenus des obligations et valeurs assimilées		
<i>Revenus des obligations</i>		
- intérêts	4 254	5 032
TOTAL	11 791	7 575

NOTE 6 : PLACEMENTS MONETAIRES

Le solde de ce poste s'élève au 30 septembre 2006 à D : 250.750 et se détaille ainsi :

Désignation du titre	Coût d'acquisition	Valeur Actuelle	% actif net
Placements employés en bons de trésor (4,5%)	250 125	250 750	22,86%
TOTAL	250 125	250 750	22,86%

NOTE 7 : REVENUS DES PLACEMENTS MONETAIRES

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du 01.07 au 30.09.2006 à D : 2.443 , contre D : 2.246 pour la période allant du 01.07 au 30.09.2005, et se détaille comme suit :

	3 ^{ème} Trimestre 2006	3 ^{ème} Trimestre 2005
Intérêts des placements employés en bons de trésor	2 443	2 246
TOTAL	2 443	2 246

NOTE 8 : CREANCES D'EXPLOITATION

Ce poste accuse au 30 septembre 2006 un solde de D: 2.896 contre D:16.303 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 30 septembre 2006 un solde de D: 3.676, contre D: 3.621 à la même date de l'exercice précédent, et se détaille comme suit:

	<u>30 septembre</u>	
	<u>2006</u>	<u>2005</u>
Gestionnaire	895	839
Dépositaire	2 781	2 782
<u>Total</u>	<u>3 676</u>	<u>3 621</u>

NOTE 10 : CHARGES DE GESTION DES PLACEMENTS

Le compte "Charges de gestion des placements" s'élève pour la période allant du 1er juillet au 30 septembre 2006 à D: 2.990 contre D: 2.872 pour la même période de l'exercice précédent, et se détaille comme suit :

	<u>3^{ème} Trimestre</u>	
	<u>2006</u>	<u>2005</u>
Rémunération du gestionnaire	2 692	2 575
Rémunération du dépositaire	298	297
<u>Total</u>	<u>2 990</u>	<u>2 872</u>

NOTE 11 : CAPITAL

Les mouvements enregistrés sur le capital au cours de la période allant du 1er janvier au 30 septembre 2006, se détaillent ainsi :

<u>Capital au 31-12-2005</u>	
Montant	995 162
Nombre de titres	22 625
Nombre d'actionnaires	20
<u>Souscriptions réalisées</u>	
Montant	88
Nombre de titres émis	2
Nombre d'actionnaires entrants	1
<u>Rachats effectués</u>	
Montant	-
Nombre de titres rachetés	-
Nombre d'actionnaires sortants	-
<u>Autres mouvements</u>	
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	126 443
Plus (ou moins) values réalisés sur cessions de titres	(53 552)
Frais de négociation	(901)
Régularisation des sommes non distribuables	4
<u>Capital au 30-09-2006</u>	
Montant	1 067 244
Nombre de titres	22 627
Nombre d'actionnaires	21