

SITUATION TRIMESTRIELLE DE SUD OBLIGATAIRE SICAV ARRETEE AU 31/03/2007

OBJET : Avis du commissaire aux comptes relatif à la composition de l'actif au 31/03/2007

En exécution de la mission de commissariat aux comptes qui nous a été confiée par l'assemblée générale de la société « **SUD OBLIGATAIRE SICAV** », et en application de l'article 8 de la loi 2001- 83 du 24 juillet 2001, portant promulgation du code des organismes de placement collectif, nous avons procédé à l'examen limité du bilan de la société « **SUD OBLIGATAIRE SICAV** » au 31/03/2007, ainsi que de l'état de résultat et de l'état de variation de l'actif net pour la période du 01/01/2007 au 31/03/2007.

Ces états financiers relèvent de la responsabilité de la direction de la société. Notre responsabilité consiste à émettre un avis sur la composition de l'actif au 31/03/2007, sur la base de notre examen limité.

Nous avons effectué notre examen limité selon la norme d'audit relative aux missions d'examen limité. Cette norme requiert que cet examen soit planifié et réalisé en vue d'obtenir une assurance modérée que les états financiers ne comportent pas d'anomalies significatives. Un examen limité comporte essentiellement des entretiens avec le personnel de la société et des procédures analytiques appliquées aux données financières ; il fournit donc un niveau d'assurance moins élevé qu'un audit. Nous n'avons pas effectué un audit et, en conséquence, nous n'exprimons donc pas d'opinion d'audit.

L'examen de l'actif de la « **SUD OBLIGATAIRE SICAV** » nous a permis de relever un dépassement du seuil de 10% prévu par l'article 29 paragraphe 3 de la loi 2001-83 relatif à l'emploi de l'actif net en titres émis ou garantis par un même émetteur. En effet, la « **SUD OBLIGATAIRE SICAV** » emploie 24,2 % de son actif net dans des certificats de dépôts émis par la banque Attijari Bank. Par ailleurs, le montant garanti pour ces certificats de dépôts par la Banque de l'habitat représente 11,9 % de l'actif net.

Sur la base de notre examen limité, et compte tenu de ce qui est décrit au paragraphe précédent, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent à penser que la composition de l'actif de la société « **SUD OBLIGATAIRE SICAV** », ci-joint, ne présente pas sincèrement, dans tous les aspects significatifs, la situation de la société au 31/03/2007.

LE COMMISSAIRE AUX COMPTES
Moncef BOUSSANOUGA ZAMMOURI

BILAN AU 31/03/2007

	ACTIF	Note	Au 31/03/07	AU 31/03/06	Au 31/12/06
AC1-	PORTEFEUILLE-TITRES				
a-	Actions, valeurs assimilées et droits rattachés				
b-	Obligations et valeurs assimilées	3-1	52 426 998	48 565 103	50 574 855
c-	Autres valeurs				
AC2-	Placements monétaires et disponibilités				
a-	Placements monétaires	3-3	31 987 598	31 836 816	26 009 714
b-	Disponibilités	3-11	8 866	29 948	824 806
AC3-	Créances d'exploitation				
AC4-	Autres actifs				
	TOTAL ACTIF		84 423 462	80 431 867	77 409 375
	PASSIF				
PA1-	Opérateurs créditeurs	3-7	69 493	38 735	38 288
PA2-	Autres créditeurs divers	3-8	194 826	71 473	258 877
	TOTAL PASSIF		264 319	110 208	297 166
	ACTIF NET				
CP1-	Capital	3-5	79 487 151	75 626 662	73 637 272
CP2-	Sommes distribuables				
a-	Sommes distribuables des exercices antérieurs	3-6	3 754 155	3 776 093	338
b-	Sommes distribuables de la période	3-6	917 837	918 905	3 474 599
	ACTIF NET		84 159 143	80 321 659	77 112 209
	TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		84 423 462	80 431 867	77 409 375

**ETAT DE RESULTAT
AU 31/03/2007**

	LIBELLE	NOTE	01/01/2007	01/01/2006	01/01/2006
			31/03/2007	31/03/2006	31/12/2006
PR 1-	Revenus de portefeuille titres				
a-	Dividendes				
b-	Revenus des obligations et valeurs assimilées	3-2	682 640	543 190	2 598 135
c-	Revenus des autres valeurs				
PR 2-	Revenus des placements monétaires	3-4	283 324	338 748	1 469 837
	TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS		965 964	881 937	4 067 972
CH 1-	Charges de gestion des placements	3-9	69 493	35 048	187 990
	REVENU NET DES PLACEMENTS		896 470	846 890	3 879 982
PR 3-	Autres produits				
CH 2-	Autres charges	3-10	23 901	29 458	141 596
	RESULTAT D'EXPLOITATION		872 569	817 432	3 738 386
PR 4-	Régularisations du résultat d'exploitation		45 267	101 473	-263 787
	SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE		917 837	918 905	3 474 599
PR 4-	Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		-45 267	-101 473	263 787
-	Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres		-63 764		-151 617
-	Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession des titres				-3 105
-	Frais de négociation		-17		-2 109
	RESULTAT NET DE LA PERIODE		808 789	817 432	3 581 555

**ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET
AU 31/03/2007**

		01/01/2007	01/01/2006	01/01/2006
		31/03/2007	31/03/2006	31/12/2006
AN 1-	<u>VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION</u>			
a-	Résultat d'exploitation	872 569	817 432	3 738 386
b-	Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres	-63 764		-151 617
c-	Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de titres			-3 105
d-	Frais de négociation de titres	-17		-2 109
AN 2-	<u>DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES</u>			-3 965 445
AN 3-	<u>TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL</u>			
a-	Souscriptions			
-	Capital	12 418 900	19 945 400	72 753 400
-	Régularisation des sommes non distribuables	-11 166	29 505	70 758
-	Régularisation des sommes distribuables	663 863	1 134 448	2 853 957
-	Droits d'entrée			
b-	Rachats			
-	Capital	-6 499 300	-5 832 800	-60 489 600
-	Régularisation des sommes non distribuables	5 226	-8 623	-33 635
-	Régularisation des sommes distribuables	-339 377	-327 283	-2 222 363
-	Droit de sortie			
c-	Régularisation charges capitalisées			
d-	Régularisation sommes distribuables exercices antérieurs			
	TOTAL PASSIF ET ACTIF NET	7 046 934	15 758 077	12 548 627
AN 4-	<u>ACTIF NET</u>			
a-	en début de période	77 112 209	64 563 582	64 563 582
b-	en fin de période	84 159 143	80 321 659	77 112 209
AN 5-	<u>NOMBRE D'ACTIONS (ou de part)</u>			
a-	en début de période	736 662	614 024	614 024
b-	en fin de période	795 858	755 150	736 662
	VALEUR LIQUIDATIVE	105,746	106,365	104,678
	DIVIDENDE DISTRIBUE	0,000	0,000	5,000
AN6-	TAUX DE RENDEMENT DE LA PERIODE	1,02%	1,16%	4,31%

NOTES AUX ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS Arrêtées au 31/03/2007 (Unité en Dinars Tunisiens)**1- REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS**

Les états financiers arrêtés au 31/03/2007 sont établis conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

2 - PRINCIPES COMPTABLES APPLIQUES

Les états financiers 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 :

2- 1 Prise en compte des placements et des revenus y afférents

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

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

2- 3 Evaluation des autres placements

Les placements en obligations et valeurs similaires non admis à la cote demeurent évalués à leur prix d'acquisition. Les placements monétaires sont évalués à leur prix d'acquisition.

2- 4 Cession des placements

La cession des placements donne lieu à leur annulation 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 l'exercice. Le prix d'achat des placements est déterminé par la méthode du coût moyen pondéré.

3 - NOTES SUR LES ELEMENTS DU BILAN ET DE L'ETAT DE RESULTAT**3- 1 Note sur le Portefeuille titres**

Le solde de ce poste s'élève au 31/03/2007 à 52 426 998 DT contre 48 565 103 DT au 31/03/2006, et se détaille ainsi :

Libellé	31/03/2007	31/03/2006	31/12/2006
Coût d'acquisition	50 508 099	47053 863	48 859 100
- Obligations et valeurs assimilées	50 508 099	47 053 863	48 859 100
Plus ou moins values potentielles	- 215 381	-	- 151 617
Intérêts courus sur Obligations et valeurs assim.	2 134 280	1 511 240	1 867 372
Total	52 426 998	48 565 103	50 574 855

L'état détaillé du portefeuille est présenté comme suit

Désignation Du Titre		Nbre /Titres	Coût d'acquisition	Val au 31/03/2007	% Actif	% K Emis	EMETTEUR	GARANT
OBLIGATIONS			8 380 246,000	8 630 435,256	10,22%			
AFRICA 2003 D	10 000	800 246,000	826 152,850	0,979%	10,00 %	SITT	BNA	
AMEN BANK 2006	15 000	1 500 000,000	1 512 766,021	1,792%	3,750 %	AMEN BANK		
BTKD 2002	10 000	200 000,000	204 281,863	0,242%	5,000 %	BTKD	NOTE	
BTKD2006	5 000	500 000,000	507 123,288	0,601%	1,250 %	BTKD	NOTE	
GL 2004/1	5 000	300 000,000	303 766,027	0,360%	3,333 %	GL	NOTE	
GL 2002/1	10 000	600 000,000	626 136,986	0,742%	10,000 %	GL	NOTE	
JERBA MENZEL 2001 B	7 000	700 000,000	738 643,836	0,875%	10,000 %	JERBA MENZEL	BS	
MEUBLATEX 2001 A	10 000	600 000,000	620 021,918	0,734%	10,000 %	MEUBLATEX	BS	
PALM MARINA 2001 B	7 000	280 000,000	294 460,274	0,349%	10,000 %	PALMARINA	BS	
MOURADI SKANES BEACH 2003 D	5 000	500 000,000	523 438,356	0,620%	5,000 %	SITS	AB	
TUNISIE LEASING 2002-1	10 000	200 000,000	206 130,850	0,244%	10,000 %	TL	NOTE	
TUNISIE LEASING 2006-1	5 000	500 000,000	509 758,904	0,604%	3,333	TL	NOTE	

TUNISIE LEASING 2003-1	5 000	200 000,000	201 978,740	0,239%	3,333 %	TL	
UNIFACTOR 2005/1	5 000	400 000,000	412 081,096	0,488%	3,333 %	TL	NOTE
WIFACK LEASING 2006/1B	5 000	500 000,000	519 589,041	0,615%	10,000 %	EL WIFACK LEASING	BH
MOURADI PALACE 2006 B	6 000	600 000,000	624 105,206	0,739%	7,500 %	MOURADI PALACE	AB
BTA		42 127 852,910	43 796 562,431	51,877%			
BTA 7% FEVRIER 2015	5 000	5 007 500,000	5 045 905,403	5,977%			
13/04/2005	5 000	5 007 500,000	5 045 905,403	5,977%			
BTA 7.5% AVRIL 2014	20 460	21 467 355,357	22 544 887,813	26,705%			
14/07/2004	3 000	3 099 000,000	3 305 463,404	3,915%			
15/12/2004	2 000	2 068 000,000	2 203 642,269	2,610%			
15/12/2004	2 500	2 590 000,000	2 754 552,837	3,263%			
15/12/2004	3 000	3 105 000,000	3 305 463,404	3,915%			
15/12/2004	3 500	3 624 250,000	3 856 373,972	4,568%			
15/12/2004	2 500	2 586 250,000	2 754 552,837	3,263%			
24/04/2006	3 960	4 394 855,357	4 364 839,090	5,170%			
BTA 6% MARS 2012	2 000	2 014 000,000	2 016 446,722	2,388%			
10/05/2006	2 000	2 014 000,000	2 016 446,722	2,388%			
BTA 6.75% AVRIL 2010	9 722	10 043 816,046	10 484 625,319	12,419%			
24/04/2006	9 722	10 043 816,046	10 484 625,319	12,419%			
BTA 6.75% JUIN 2008	3 000	3 092 500,000	3 185 926,626	3,774%			
13/07/2005	1 000	1 030 500,000	1 061 975,542	1,258%			
13/07/2005	2 000	2 062 000,000	2 123 951,084	2,516%			
BTA 6.75% JUILLET 2007	3 000	502 681,507	518 770,548	0,614%			
04/01/2007	500	502 681,507	518 770,548	0,614%			
Dépôts à termes		11 500 000,000	11 519 080,768	13,644%			
Post comptés							
DATE ACQUISITION	TAUX	EMETT EUR	GARANT	DUREE			
23/03/2007	5,450%	ATTIJA RI B.	ATTIJ. BANK		6 500 000,000	6 506 987,946	7,708%
26/03/2007	5,450%	ATTIJA RI B.	ATTIJ. BANK		3 000 000,000	3 002 150,137	3,556%
19/10/2006	5,330%	ATTIJA RI B.	ATTIJ. BANK		1 000 000,000	1 008 411,178	1,194%
19/03/2007	5,380%	UIB	UIB		1 000 000,000	1 001 531,507	1,186%
Certificats de dépôt		20 000 000,000	20 344 797,778	24,099%			
Post comptés							
DATE ACQUISITION	TAUX	DUREE					
13/04/2006	5,40%	2 ANNEES		8 000	8 000 000,000	8 338 880,000	9,877%
27/03/2007	5,38%	180 JOURS		1	2 000 000,000	2 001 195,555	2,370%
24/03/2007	5,00%	10 JOURS		4	2 000 000,000	2 001 777,778	2,371%
25/03/2007	5,00%	10 JOURS		6	3 000 000,000	3 002 333,334	3,556%
30/03/2007	5,00%	10 JOURS		1	500 000,000	500 111,111	0,592%
31/03/2007	5,00%	10 JOURS		9	4 500 000,000	4 500 500,000	5,331%
BTC 52 SEMAINES		119 207,508	123 719,909	0,147%			
BTC 52 SEMAINES 10/04/2007	125	119 207,508	123 719,909	0,147%			
02/05/2006	125	119 207,508	123 719,909	0,147%			
TOTAUX					83 127 306,418	85 457 929,476	101,23%

3- 2 Note sur les revenus du Portefeuille- titres

Les revenus du portefeuille titres totalisent 682 640 DT pour la période allant du 01/01/2007 au 31/03/2007 contre un montant de 543 190 au 31/03/2006, et se détaillent ainsi :

Libellé	31/03/2007	31/03/2006	31/12/2006
- Revenus des Obligations	682 640	543 190	2 598 135
Total	682 640	543 190	2 598 135

3-3 Note sur les placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève au 31/03/2007 à 31 987 598 DT contre 31 836 816 DT au 31/03/2006 et se détaille ainsi :

Libellé	31/03/2007	31/03/2006	31/12/2006
- Bons de trésors et BTC	119 208	24 050 000	119 208
- Intérêts courus sur bons de trésors et BTC	4 512	9 211	3 296
-compte à terme	11 500 000		9 000 000
- Intérêts courus sur compte à terme	19 081		86 164
- Certificats de dépôts	20 000 000		15 500 000
- Intérêts courus sur certificats de dépôts	344 798		257 713
-Billets de trésoreries	-	7 700 000	1 000 000
- Intérêts courus sur Billets de trésorerie	-	77 604	43 333
TOTAL	31 987 598	31 836 816	26 009 714

3-4 Note sur les revenus des placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du 01/01/2007 au 31/03/2007, à 283 324 DT contre 338 748 DT au 31/03/2006, et représente le montant des intérêts courus sur le compte courant et les intérêts sur les placements à terme.

Libellé	31/03/2007	31/03/2006	31/12/2006
- Intérêts/ compte courant	1 045	127	2 035
- Intérêts/ Placements à terme	65 452	57 493	143 657
- Intérêts/ CD	206 222	-	696 431
- Intérêts/ Billets de trésorerie	9 388	96 850	192 479
- Intérêts/ BT et BTC	1 215	184 278	435 235
Total	283 324	338 748	1 469 837

3-5 Note sur le capital

Capital au 31/12/2006			
- Montant			73 637 272
- Nombre de titres			736 662
- Nombre d'actionnaires			587
Souscriptions réalisées			
- Montant			12 407 734
- Nombre de titres			124 189
- Nombre d'actionnaires nouveaux			41
Rachats effectués			
- Montant			-6 494 074
- Nombre de titres			64 993
- Nombre d'actionnaires sortants			39
Autres effets s/capital			
- Variation des plus et moins values potentielles			-63 764
- Moins values réalisées sur cession de titres			
- Frais de négociation			-17
Capital au 31/03/2007			
- Montant			79 487 151
- Nombre de titres			795 858
- Nombre d'actionnaires			589

3- 6 Note sur les sommes distribuables

Les sommes distribuables correspondants au résultat distribuable de l'exercice 2007 et aux sommes distribuables des exercices antérieurs et se détaillent ainsi :

Libellé	31/03/2007	31/03/2006	31/12/2006
Sommes distribuables de l'exercice	917 837	3 776 093	338
Sommes distribuables des exercices antérieurs	3 754 155	918 905	3 474 599
Total	4 671 992	4 694 998	3 474 937

Les sommes distribuables de l'exercice et ceux des exercices antérieurs se détaillent comme suit :

Libellé	Montant	Régul. Rachats	Régul. Souscriptions	Total
Sommes distribuables de l'exercice en cours	872 569	-32 813	78 080	917 837
Sommes distribuables des exercices antérieurs	3 474 937	- 306 563	585 782	3 754 155
Total	4 347 506	- 339 376	663 862	4 671 992

3- 7 Note sur les opérateurs créditeurs

Le solde de ce poste s'élève au 31/03/2007 à 69 493 DT contre un solde de 38 735 DT au 31/03/2006, détaillé comme suit :

Libellé	31/03/2007	31/03/2006	31/12/2006
- Gestionnaire	34 747	3 688	- 7631
- Dépositaire	34 746	35 047	45 919
Total	69 493	38 735	38 288

3- 8 Note sur les autres créditeurs divers

Le solde de ce poste s'élève au 31/03/2007 à 194 826 DT contre un solde de 71 473 DT au 31/03/2006 détaillé comme suit :

Libellé	31/03/2007	31/03/2006	31/12/2006
- Honoraires du Commissaire aux Comptes	19 758	14 960	20 000
- Dividende à payer exercice 2002	17 159	17 159	17 159
- Dividende à payer exercice 2003	6 775	6 775	6 775
- Dividende à payer exercice 2004	2 754	2 990	2 990
- Dividende à payer exercice 2005	116 515	-	178 675
- CMF à payer	7 046	6 419	7 341
- Provision pour frais de l'Assemblée et JP	12 081	7 741	12 309
- TCL à régulariser	11 808	11 808	11 808
- Compte d'attente	930	1 521	-
- Amortissement charger	-	2 100	891
- Etat RS à payer	-	-	891
Total	194 826	71 473	258 877

3- 9 Note sur les charges de gestion des placements

Le solde de ce poste s'élève au 31/03/2007 à 69 493 DT contre 35 048 DT au 31/03/2006, et se détaille ainsi :

Libellé	31/03/2007	31/03/2006	31/12/2006
- Rémunération du gestionnaire	34 747	-	25 947
- Rémunération du dépositaire	34 746	35 048	162 043
Total	69 493	35 048	187 990

3- 10 Note sur les autres charges

Le solde de ce poste s'élève au 31/03/2007 à 23 901 DT, contre 29 458 DT au 31/03/2006 et se détaille comme suit :

Libellé	31/03/2007	31/03/2006	31/12/2006
- Rémunération d'intermédiaire et honoraire	- 243	6 646	35 926
- Redevance CMF	19 631	18 163	83 850
- Frais de publicité et publications	986	740	4 000
- Autres charges/ Services bancaires	1	1	5
- Amortissement charge	-	539	622
- Jetons de présence	1 973	1 973	7 000
- TCL	1 553	1 397	10 193
Total	23 901	29 458	141 596

3- 11 Note sur les disponibilités

Le solde de ce poste s'élève au 31/03/2007 à 8 866 DT contre 29 948 DT au 31/03/2006 et se détaille comme suit :

Libellé	31/03/2007	31/03/2006	31/12/2006
- Avoir en banque	119 413	2 006 936	1 146 475
- Sommes à l'encaissement	5 798 565	13 047 581	5 351 559
- Sommes à régler	- 5 912 193	-15 024 696	- 5 675 264
- Ecart sur intérêts courus /TCN	3 081	127	2 036
Total	8 866	29 948	824 806

4 - AUTRES INFORMATIONS**4- 1 Rémunération du gestionnaire**

La gestion de la société est confiée à la « SUD INVEST » gestionnaire. Celui-ci se charge du choix des placements et de la gestion administrative et financière de la société. En contrepartie des prestations, le gestionnaire perçoit une rémunération de 0,177 % TTC l'an calculée sur la base de l'actif net quotidien.

Les honoraires de la « SUD INVEST » au 31/03/2007 s'élèvent à 34 747 DT TTC.

4- 2 Rémunération du dépositaire

La fonction de dépositaire est confiée à ATTIJARI BANQUE. En contrepartie des prestations, le dépositaire perçoit une rémunération de 0,177 % TTC l'an calculée sur la base de l'actif net quotidien.

Les honoraires d'ATTIJARI BANQUE au 31/03/2007 s'élèvent à 34 747 DT TTC.

SITUATION TRIMESTRIELLE DE SUD VALEURS SICAV ARRETEE AU 31/03/2007

OBJET : Avis du commissaire aux comptes relatif à la composition de l'actif au 31/03/2007

En exécution de la mission de commissariat aux comptes qui nous a été confiée par l'assemblée générale de la société « **SUD VALEURS SICAV** », et en application de l'article 8 de la loi 2001- 83 du 24 juillet 2001, portant promulgation du code des organismes de placement collectif, nous avons procédé à l'examen limité du bilan de la société « **SUD VALEURS SICAV** » au 31/03/2007, ainsi que de l'état de résultat et de l'état de variation de l'actif net pour la période du 01/01/2007 au 31/03/2007.

Ces états financiers relèvent de la responsabilité de la direction de la société. Notre responsabilité consiste à émettre un avis sur la composition de l'actif au 31/03/2007, sur la base de notre examen limité.

Nous avons effectué notre examen limité selon la norme d'audit relative aux missions d'examen limité. Cette norme requiert que cet examen soit planifié et réalisé en vue d'obtenir une assurance modérée que les états financiers ne comportent pas d'anomalies significatives. Un examen limité comporte essentiellement des entretiens avec le personnel de la société et des procédures analytiques appliquées aux données financières ; il fournit donc un niveau d'assurance moins élevé qu'un audit. Nous n'avons pas effectué un audit et, en conséquence, nous n'exprimons donc pas d'opinion d'audit.

L'examen de l'actif de la « **SUD VALEURS SICAV** » nous a permis de relever un dépassement des seuils suivants :

1. Seuil de 10 % prévu par l'article 29 paragraphe 3 de la loi 2001-83 relatif à l'emploi de l'actif net dans des titres émis ou garantis par un même émetteur. En effet, l'actif de la « **SUD VALEURS SICAV** » est employé au 31/03/2007 à raison de 23,17 % dans des actions de la banque Attijari Bank..
2. La banque Attijari Bank détient au 31/03/2007, 71,11 % du capital de la « **SUD VALEURS SICAV** ». Ceci constitue une contravention aux dispositions de l'article 466 du code des sociétés commerciales, relatives aux participations réciproques.
3. L'actif de la « **SUD VALEURS SICAV** » est employé au 31/03/2007 à raison de 90,48 % dans des valeurs mobilières, ce qui est au-dessus du seuil de 80% prévu par l'article 2 du décret 2001-2278 du 25/09/2001.

Sur la base de notre examen limité, et compte tenu de ce qui est décrit aux paragraphes précédents, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent à penser que la composition de l'actif de la société « **SUD VALEURS SICAV** », ci-joint, ne présente pas sincèrement, dans tous les aspects significatifs, la situation de la société « **SUD VALEURS SICAV** » au 31/03/2007.

LE COMMISSAIRE AUX COMPTES
Moncef BOUSSANOUGA ZAMMOURI

BILAN AU 31/03/2007

	ACTIF	NOTE	Au 31/03/2007	Au 31/03/2006	Au 31/12/2006
AC1-	PORTFEUILLE-TITRES				
a-	Actions,valeurs assimilées et droits rattachés	3-1	5 879 732	7 875 203	5 213 087
b-	Obligations et valeurs assimilées	3-1	2 634 894	931 158	1 972 240
c-	Autres valeurs				
AC2-	Placements monétaires et disponibilités				
a-	Placements monétaires		0	2 005 383	0
b-	Disponibilités	3-10	895 412	77 649	1 754 404
AC3-	Créances d'exploitation		0	8 864	0
AC4-	Autres actifs		0		0
	TOTAL ACTIF		9 410 038	10 898 258	8 939 731
<u>PASSIF</u>					
PA1-	Opérateurs créditeurs	3-6	22 401	25 389	23 951
PA2-	Autres créditeurs divers	3-7	164 608	149 548	160 736
	TOTAL PASSIF		187 009	174 937	184 687
	<u>ACTIF NET</u>				
CP1-	Capital	3-4	9 024 309	10 470 093	8 557 639
CP2-	Sommes distribuables				
a-	Sommes distribuables des exercices antérieurs	3-5	192 485	274 105	42
b-	Sommes distribuables de la période	3-5	6 235	-20 878	197 362
	ACTIF NET		9 223 029	10 723 320	8 755 044
	TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		9 410 038	10 898 258	8 939 731

ETAT DE RESULTAT AU 31/03/2007

		NOTE	Du 01/01/2007	Du 01/01/2006	Du 01/01/2006
			Au 31/03/2007	Au 31/03/2006	Au 31/12/2006
PR 1-	Revenus de portefeuille titres				
a-	Dividendes	3-2	0	0	274 588
b-	Revenus des obligations et valeurs assimilées	3-2	29 622	6 318	64 113
c-	Revenus des autres valeurs	3-2	0		
PR 2-	Revenus des placements monétaires	3-3	5 935	5 756	57 598
	TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS	3-3	35 558	12 074	396 299
CH 1-	Charges de gestion des placements	3-8	22 401	25 389	103 325
	REVENU NET DES PLACEMENTS		13 156	-13 315	292 974
PR 3-	Autres produits		0	0	0
CH 2-	Autres charges	3-9	6 902	7 563	32 055
	RESULTAT D EXPLOITATION		6 254	-20 878	260 919
PR 4-	Régularisations du résultat d'exploitation		-20	0	-63 557
	SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE		6 234	-20 878	197 362
PR 4-	Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		20	0	63 557
—	Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres		560 975	917 200	1 753 704
—	Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession des titres		135 045	-168 183	-41 776
—	Frais de négociation		-7 013	-11 978	-44 677
	RESULTAT NET DE LA PERIODE		695 261	716 161	1 928 171

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET AU 31/03/2007

		Du 01/01/2007	Du 01/01/2006	Du 01/01/2006
		Au 31/03/2007	Au 31/03/2006	Au 31/12/2006
AN 1-	<u>VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION</u>			
a-	Résultat d'exploitation	6 254	-20 878	260 919
b-	Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres	560 975	917 200	1 753 704
c-	Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de titres	135 045	-168 183	-41 776
d-	Frais de négociation de titres	-7 013	-11 978	-44 677
AN 2-	<u>DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES</u>	0	0	-274 049
AN 3-	<u>TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL</u>			
a-	Souscriptions			
—	Capital	166 000	0	860 300
—	Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	-31 414	0	-175 758
—	Régularisation des sommes distribuables	3 004	0	15 519
—	Droits d'entrée			
b-	Rachats			
—	Capital	-438 300	0	-4 455 800
—	Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	81 376	0	928 591
—	Régularisation des sommes distribuables	-7 943	0	-79 090
—	Droit de sortie			
d-	Régularisation somme distribuables exercices antérieurs			
	VARIATION DE L'ACTIF NET	467 984	716 161	-1 252 116
AN 4-	<u>ACTIF NET</u>			
a-	en début de période	8 755 044	10 007 160	10 007 160
b-	en fin de période	9 223 029	10 723 320	8 755 044
AN 5-	<u>NOMBRE D' ACTIONS (ou de part)</u>			
a-	en début de période	109 275	145 230	145 230
b-	en fin de période	106 552	145 230	109 275
	VALEUR LIQUIDATIVE	86,559	73,837	80,119
	DIVIDENDE DISTRIBUE	0,000	0,000	1,887
AN6-	TAUX DE RENDEMENT DE LA PERIODE	8,04%	7,16%	19,01%

NOTES AUX ETATS FINANCIERS Arrêtés au 31/03/2007(unité= DT)

1°/REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS

Les états financiers arrêtés au 31/03/2007 sont établis conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

2°/PRINCIPES COMPTABLES APPLIQUES

Les états financiers 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 :

2-1°) Prise en compte des placements et des revenus y afférents :

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

2-2°) Evaluation des placements en actions et valeurs assimilées :

Les placements en actions et valeurs assimilées sont évalués, en date du 31/03/2007, 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 l'exercice.

La valeur de marché, applicable pour l'évaluation, des titres admis à la cote, correspond au cours en bourse à la date du 31/03/2007 ou à la date antérieure la plus récente.

L'identification et la valeur des titres ainsi évalués, sont présentées dans la note sur le portefeuille titres.

2-3°) Evaluation des autres placements :

Les placements en obligations et valeurs similaires demeurent évalués à leur prix d'acquisition.

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

2-4°) Cession des placements :

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

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

3°/ NOTES SUR LES ELEMENTS DU BILAN ET DE L'ETAT DE RESULTAT**3- 1 Note sur le Portefeuille titres**

Le solde de ce poste s'élève au 31/03/2007 à 8 514 626 DT contre 8 806 362 DT au 31/03/2006, et se détaille ainsi :

Libellé	31/03/2007	31/03/2006	31/12/2006
Coût d'acquisition	9 308 516	11 046 659	8 554 966
- Actions, valeurs assimilées et droits rattachés	6 734 636	10 127 586	6 628 966
- Titres OPCVM	-	483 073	-
- Obligations et valeurs assimilées	2 573 880	436 000	1 926 000
Plus ou moins values potentielles	- 854 904	- 2 248 942	- 1 415 879
- Actions, valeurs assimilées et droits rattachés	- 854 904	- 2 252 383	- 1 415 879
- Titres OPCVM	-	3 441	-
Intérêts courus sur Obligations et valeurs	61 014	8 645	46 240
Total	8 514 626	8 806 362	7 185 357

L'état détaillé du portefeuille est présenté comme suit :

DESIGNATION DU TITRE	NRE/TITRE	Coût d'acq.	Val au 31/12/07	% Actif	% K EMIS
Actions		6 734 636,329	5 879 731,950	62,484%	
AL MAZRAA	749	7 922,410	6 778,450	0,072%	0,03%
AMEN BANK	2 378	87 803,820	66 584,000	0,708%	0,03%
ASSAD	19 831	80 771,620	79 720,620	0,847%	0,25%
ATB	17 000	65 287,425	91 783,000	0,975%	0,03%
ATL	16 081	414 492,076	440 748,048	4,684%	1,61%
ATTIJARI BANK	266 942	2 995 804,288	2 137 137,652	22,711%	0,89%
BH	600	9 300,710	13 802,400	0,147%	0,00%

BIAT	1 908	66 640,014	74 221,200	0,789%	0,01%
BIAT NS 2006 3/4	795	21 585,547	24 088,500	0,256%	0,00%
BNA	589	11 101,658	11 096,171	0,118%	0,01%
BT	4 215	349 578,782	415 219,650	4,413%	0,06%
BTEI ADP	6 695	164 121,426	201 452,550	2,141%	0,67%
CIL	6 400	163 984,432	199 385,600	2,119%	0,64%
GENERAL LEASING	22 653	399 574,922	165 819,960	1,762%	1,81%
GIF FILTER	46 200	192 276,219	169 045,800	1,796%	0,83%
ICF	6 505	352 922,494	335 397,800	3,564%	0,72%
SFBT	1 900	92 548,838	152 826,500	1,624%	0,02%
SIMPAR	63	1 235,227	2 440,179	0,026%	0,01%
SIPHAT	9 850	241 190,625	210 790,000	2,240%	0,55%
SITS	20 166	53 259,820	56 666,460	0,602%	2,02%
DA 1/9 SITS 2007	20 166	5 149,525	5 848,140	0,062%	0,22%
DS 1/3 SITS 2007	20 166	1 716,508	443,652	0,005%	0,22%
SOTETEL	10 013	280 410,476	257 934,880	2,741%	0,43%
SOTUMAG	1 000	1 684,634	1 919,000	0,020%	0,01%
SOTUVER	2 000	29 990,000	21 200,000	0,225%	0,16%
SPDIT	750	41 105,769	45 750,000	0,486%	0,02%
STB	3 935	66 102,471	52 717,195	0,560%	0,02%
STEQ	557	5 697,277	6 672,860	0,071%	0,04%
TUNISIE LEASING	4 702	44 440,580	68 423,504	0,727%	0,08%
TUNISIE .LEASING NS 06	5 670	55 687,500	77 679,000	0,825%	0,10%
TUNISIE .LEASING DA 1/55	10 780	1 890,587	2 695,000	0,029%	0,27%
T-INVEST	331	2 462,810	4 050,447	0,043%	0,03%
UBCI	15 125	420 001,085	470 992,500	5,005%	0,15%
UIB	1 112	1 406,754	1 933,232	0,021%	0,01%
WIFACK LEASING	980	5 488,000	6 468,000	0,069%	0,05%
OBLIGATIONS		2 573 880,130	2 634 894,051	27,450%	
ATL 2000/1/07 / NOTE	2,500	50 000	51 872	0,001%	0,003%
ATTIJARI OCA 2006 /ATTIJARI	142 376	711 880	717 370	7,623%	0,890%
BTKD 2006 / BTKD	5,000	500 000	507 123	5,389%	0,001%
BTKD98 / BTKD	1,000	20 000	20 424	0,217%	0,001%
GL 2004-1 / NOTE	3,200	192 000	194 410	2,066%	0,002%
MOURADI PALACE B /AMEN	6,000	600 000	624 105	6,632%	0,008%
BANK					
WIFACK LEASING 2006/1 B / BH	5,000	500 000	519 589	5,522%	0,010%
TOTAUX		9 308 516,459	8 514 626,001	89,934%	

3- 2 Note sur les revenus du Portefeuille- titres

Les revenus du portefeuille titres totalisent 29 622 DT pour la période allant du 01/01/2007 au 31/03/2007 contre un montant de 6 318 DT au 31/03/2006, et se détaillent ainsi :

Libellé	31/03/2007	31/03/2006	31/12/2006
- Revenus des actions et valeurs assimilées	-	-	251 718
- Revenus des Titres OPCVM	-	-	22 870
- Revenus des Obligations	29 622	6 318	64 113
- Revenus des Autres valeurs	-	-	-
Total	29 622	6 318	338 701

3-3 Note sur les revenus des placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du 01/01/2007 au 31/03/2007, à 5 936DT contre 5 756 DT au 31/03/2006, et représente le montant des intérêts courus sur le compte courant et les intérêts sur les placements à terme.

Libellé	31/03/2007	31/03/2006	31/12/2006
- Intérêts/ compte courant	2 581	- 1 027	11 428
- Intérêts/ Placements à terme	-	-	-
- Intérêts/ CD	3 354	5 383	44 770

- Intérêts/ BT	-	1400	1 400
Total	5 935	5 756	57 598

3-4 Note sur le capital

<u>Capital au 31/12/2006</u>	
- Montant	8 557 639
- Nombre de titres	109 275
- Nombre d'actionnaires	67
<u>Souscriptions réalisées</u>	
- Montant	134 586
- Nombre de titres	1 660
- Nombre d'actionnaires nouveaux	2
<u>2Rachats effectués</u>	
- Montant	- 356 923
- Nombre de titres	4 383
- Nombre d'actionnaires sortants	1
<u>Autres effets s/capital</u>	
- Variation des plus et moins values potentielles	560 975
- Moins values réalisées sur cession de titres	135 045
- Frais de négociation	- 7 013
<u>Capital au 31/03/2007</u>	
- Montant	9 024 309
- Nombre de titres	106 552
- Nombre d'actionnaires	68

3- 5 Note sur les sommes distribuables

Les sommes distribuables correspondants au résultat distribuable de l'exercice 2007 et aux sommes distribuables des exercices antérieurs et se détaillent ainsi :

Libellé	31/03/2007	31/03/2006	31/12/2006
Sommes distribuables de l'exercice	6 235	-20 878	197 362
Sommes distribuables des exercices antérieurs	192 485	274 105	42
Total	198 720	253 227	197 404

Les sommes distribuables de l'exercices et ceux des exercices antérieurs se détaillent comme suit :

Libellé	Montant	Régul. Rachats	Régul. Souscriptions	Total
Sommes distribuables de l'exercice en cours	6 255	-25	5	6 235
Sommes distribuables des exercices antérieurs	197 404	-7 918	2 999	192 485
Total	203 659	-7 943	3 004	198 720

3- 6 Note sur les opérateurs créditeurs

Le solde de ce poste s'élève au 31/03/2007 à 22 401 DT contre un solde de 25 389 DT au 31/03/2006, détaillé comme suit :

Libellé	31/03/2007	31/03/2006	31/12/2006
---------	------------	------------	------------

- Gestionnaire	11 201	12 695	11 976
- Dépositaire	11 200	12 694	11 975
Total	22 401	25 389	23 951

3- 7 Note sur les autres créditeurs divers

Le solde de ce poste s'élève au 31/03/2007 à 164 608 DT contre un solde de 149 548 DT au 31/03/2006 détaillé comme suit :

Libellé	31/03/2007	31/03/2006	31/12/2006
- Honoraires du Commissaire aux Comptes	9 520	10 970	8 000
- Dividende à payer exercice 1998	15 037	15 037	15 037
- Dividende à payer exercice 1999	11 556	11 556	11 556
- Dividende à payer exercice 2000	13 358	13 358	13 358
- Dividende à payer exercice 2001	15 514	15 514	15 514
- Dividende à payer exercice 2002	15 884	15 884	15 884
- Dividende à payer exercice 2003	20 937	20 985	20 937
- Dividende à payer exercice 2004	27 823	27 893	27 823
- Dividende à payer exercice 2005	8 224	-	8 301
- CMF à payer	778	891	710
- Provision pour frais de l'Assemblée et JP	13 554	5 038	11 079
- TCL à régulariser	12 423	12 423	12 423
- Etat RS à payer			114
Total	164 608	149 548	160 736

3- 8 Note sur les charges de gestion des placements

Le solde de ce poste s'élève au 31/03/2007 à 22 401 DT contre 25 389 DT au 31/03/2006, et se détaille ainsi :

Libellé	31/03/2007	31/03/2006	31/12/2006
- Rémunération du gestionnaire	11 201	12 695	51 662
- Rémunération du dépositaire	11 200	12 694	51 663
Total	22 401	25 389	103 325

3- 9 Note sur les autres charges

Le solde de ce poste s'élève au 31/03/2007 à 6 902 DT, contre 7 563 DT au 31/03/2006 et se détaille comme suit :

Libellé	31/03/2007	31/03/2006	31/12/2006
- Rémunération d'intermédiaire et honoraire	1 519	2 970	7 574
- Redevance CMF	2 240	2 598	10 390
- Frais de publicité et publications	2 970	1 972	12 045
- Autres charges	1	1	5
- TCL	172	22	2 041
Total	6 902	7 563	32 055

3- 10 Note sur les disponibilités

Le solde de ce poste s'élève au 31/03/2007 à 895 412 DT contre 77 649 DT au 31/03/2006 et se détaille comme suit :

Libellé	31/03/2007	31/03/2006	31/12/2006
- Avoir en banque	409 671	689 772	993 222

- Sommes à l'encaissement	481 265	- 3 822	758 483
- Sommes à régler	- 921	- 614 045	- 116
- Ecart sur intérêts courus /TCN	5 397	5 745	2 815
Total	895 412	77 649	1 754 404

4 - AUTRES INFORMATIONS

4- 1 Rémunération du gestionnaire

La gestion de la société est confiée à la « SUD INVEST » gestionnaire. Celui-ci se charge du choix des placements et de la gestion administrative et financière de la société. En contrepartie des prestations, le gestionnaire perçoit une rémunération de 0,5% TTC l'an calculée sur la base de l'actif net quotidien.

Les honoraires de la « SUD INVEST » au 31/03/2007 s'élèvent à 11 201 DT TTC.

4- 2 Rémunération du dépositaire

La fonction de dépositaire est confiée à ATTIJARI BANQUE. En contrepartie des prestations, le dépositaire perçoit une rémunération de 0,5% TTC l'an calculée sur la base de l'actif net quotidien.

Les honoraires d'ATTIJARI BANQUE au 31/03/2007 s'élèvent à 11 200 DT TTC.

SITUATION TRIMESTRIELLE DE SICAV PLACEMENTS ARRETEE AU 31/03/2007

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LA COMPOSITION DE L'ACTIF NET ET LES ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS AU 31 MARS 2007.

En exécution du mandat de commissariat aux comptes qui nous a été confié et en application des dispositions de l'article 8 du Code des Organismes de Placement Collectif tel que promulgué par la Loi n° 2001-83 du 24 Juillet 2001, nous avons examiné la composition de l'actif net de la société « SICAV PLACEMENTS » arrêté au 31 Mars 2007.

Nous avons également examiné les états financiers trimestriels, arrêtés au 31 Mars 2007, établis conformément aux Normes Comptables 16 et 19, approuvées par Arrêté du Ministre des Finances du 22 Janvier 1999.

Ces états financiers sont établis sous la responsabilité des organes de direction et d'administration de la société. Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états financiers sur la base de notre audit.

Nous avons conduit notre mission en accord avec les normes d'audit généralement admises. Ces normes exigent que nous planifions et que nous accomplissions l'audit de façon à obtenir une assurance raisonnable nous permettant de conclure que les états financiers ne sont pas entachés d'inexactitudes significatives.

Un audit est l'examen, sur la base de tests, des preuves de validité des montants et informations contenus dans les états financiers. Il comprend, généralement, la vérification des principes comptables utilisés et des estimations significatives faites par la direction, ainsi qu'une évaluation globale de la présentation des états financiers. Nous pensons que notre audit fournit un fondement raisonnable à notre opinion.

1/ La société « SICAV PLACEMENTS » emploi 22,68% de son actif en titres (16,98 % en actions et 5,70 % en obligations convertibles en actions) émis par « ATTIJARI BANK », ce qui est en dépassement par rapport à la limite maximale de 10% fixée par l'article 29 du Code des Organismes de Placement Collectif, en matière de composition du portefeuille et du niveau de placements émis ou avalisés par un même établissement.

2/ Comme il ressort de l'état du portefeuille de la société « SICAV PLACEMENTS », l'actif est employé à la date du 31 Mars 2007 à raison de 19,71 % uniquement dans des liquidités et quasi-liquidités (Disponibilités et Comptes à terme), ce qui est en dessous de la proportion d'emploi minimale de 20 % prévue par l'article 2 du Décret n° 2001-2278 du 25 Septembre 2001, portant application des dispositions des articles 15, 29, 35, 36 et 37 du Code des Organismes de Placement Collectif.

3/ « ATTIJARI BANK » détient 79,57% du capital de la société « SICAV PLACEMENTS » qui de son coté détient 321 482 actions de la dite banque. Cette situation constitue un cas de participation croisée qui n'est pas en conformité avec les dispositions de l'article 466 du Code des Sociétés Commerciales, qui stipule qu'une société par action ne peut posséder d'actions d'une autre société par actions si celle-ci détient une fraction de son capital supérieure à dix pour cent.

4/ La société « SICAV PLACEMENTS » a comptabilisé parmi ses « Revenus des placements monétaires » des intérêts créditeurs relatifs au premier trimestre 2007, estimés à 1 425,864 Dinars. Les agios débiteurs prélevés par la banque au titre du premier trimestre 2007 s'élèvent à 34,572 Dinars, soit une surévaluation de l'actif net de 1 460,436 Dinars.

Sur la base de notre examen limité, et en dehors des observations ci-dessus citées au niveau des points 1, 2, 3 et 4, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent à penser que les états financiers trimestriels, ci-joints, de la société « SICAV PLACEMENTS » arrêtés au 31 Mars 2007, ne présentent pas sincèrement dans tous leurs aspects significatifs, la situation financière de la société, ainsi que le résultat de ses opérations et des mouvements sur l'actif net pour le trimestre clos le 31 Mars 2007.

P/ CMC – DFK International

Chérif BEN ZINA

BILAN AU 31/03/2007

	<u>Notes</u>	<u>31/03/2007</u>	<u>31/03/2006</u>	<u>31/12/2006</u>
<u>ACTIF</u>				
AC 1 - Portefeuille - titres	3-1	12 169 425	10 895 146	11 179 466
a - Actions, Valeurs assimilées et droits rattachés		8 756 900	9 629 619	8 599 394
b - Obligations et Valeurs assimilées		3 412 525	1 265 526	2 580 072
c - Autres Valeurs		-	-	-
AC 2 - Placements monétaires et disponibilités		2 986 960	2 764 523	2 676 086
a - Placement monétaires	3-3	2 022 290	2 507 125	2 022 143
b - Disponibilités	3-11	964 670	257 398	653 943
AC 3 - Créances d'exploitation		-	-	-
AC 4 - Autres actifs		-	-	-
TOTAL ACTIF		15 156 385	13 659 669	13 855 552
<u>PASSIF</u>				

PA 1 - Opérateurs créditeurs	3-7	36 400	31 997	34 862
PA 2 - Autres créditeurs divers	3-8	76 932	67 694	71 590
TOTAL PASSIF		113 332	99 691	106 452
ACTIF NET				
CP 1 -Capital	3-5	14 694 323	13 236 512	13 418 601
CP 2 - Sommes distribuables	3-6	348 729	323 466	330 500
a - Sommes distribuables des exercices antérieurs		333 560	338 854	16
b - Sommes distribuables de l'exercice		15 170	- 15 388	330 484
ACTIF NET		15 043 053	13 559 978	13 749 100
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		15 156 385	13 659 669	13 855 552

ETAT DE RESULTAT AU 31/03/2007

	<i>Notes</i>	<i>Période du 01/01/2007 au 31/03/2007</i>	<i>Période du 01/01/2006 au 31/03/2006</i>	<i>Période du 01/01/2006 au 31/12/2006</i>
<u>PR 1 - Revenus du portefeuille - titres</u>	3-2	40 133	18 271	422 573
a - Dividendes		-	-	315 776
b - Revenus des obligations et valeurs assimilées		40 133	18 271	106 797
c - Revenus des autres valeurs		-	-	-
<u>PR 2 - Revenus des placements monétaires</u>	3-4	21 476	7 601	80 936
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS		61 609	25 872	503 509
<u>CH 1 - Charges de gestion des placements</u>	3-9	- 36 400	- 31 997	- 131 837
REVENU NET DES PLACEMENTS		25 208	(6 126)	371 672
<u>PR 3 - Autres produits</u>		-	-	-
<u>CH 2 - Autres charges</u>	3-10	- 10 091	- 9 263	- 37 944
RESULTAT D'EXPLOITATION		15 117	(15 388)	333 728
<u>PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation</u>		53	-	- 3 244
SOMMES DISTRIBUTABLES DE LA PERIODE		15 170	(15 388)	330 484
<u>PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)</u>		- 53	-	3 244
* Variation des +/- valeurs potentielles sur titres		749 477	1 447 468	3 161 931
* +/- valeurs réalisées sur cession des titres		408 138	- 471 651	- 998 957
* Frais de négociation		- 12 975	- 15 790	- 43 460
RESULTAT NET DE LA PERIODE		1 159 757	944 639	2 453 243

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET AU 31/03/2007

	<i>Période du 01/01/2007 au 31/03/2007</i>	<i>Période du 01/01/2006 au 31/03/2006</i>	<i>Période du 01/01/2006 au 31/12/2006</i>
<u>AN 1 - Variation de l'Actif Net résultant des opérations d'exploitation</u>			
a - Résultat d'exploitation	15 117	- 15 388	333 728
b - Variation des +/- valeurs potentielles sur titres	749 477	1 447 468	3 161 931
c - +/- valeurs réalisées sur cession de titres	408 138	- 471 651	- 998 957
d - Frais de négociation de titres	- 12 975	- 15 790	- 43 460
<u>AN 2 - Distribution des dividendes</u>	-	-	- 315 224
<u>AN 3 - Transaction sur le capital</u>			
a - Souscriptions	141 315	-	-
* Capital	162 000	-	-
* Régularisation des sommes non distrib.	- 23 962	-	-
* Régularisations des sommes distrib.	3 278	-	-
* Droits d'entré	-	-	-
b - Rachats	- 7 120	-	- 1 004 258
* Capital	- 8 000	-	- 1 276 000
* Régularisation des sommes non distrib.	1 044	-	298 601
* Régularisation des sommes distrib.	- 165	-	- 26 859
* Droits de sortie	-	-	-

c - Régularisation charges capitalisées	-	-	-
d - Régularisation des sommes distribuables	-	-	-
VARIATION DE L'ACTIF NET	1 293 952	944 639	1 133 761
<u>AN 4 - Actif Net</u>			
a - En début de période	13 749 100	12 615 339	12 615 339
b - En fin de période	15 043 053	13 559 978	13 749 100
<u>AN 5 - Nombre d'actions</u>			
a - En début de période	16 632	17 908	17 908
b - En fin de période	16 786	17 908	16 632
VALEUR LIQUIDATIVE	896,167	757,202	826,665
AN 6 TAUX DE RENDEMENT ANNUALISE	34,10%	30,37%	20,03%

NOTES AUX ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS Arrêtées au 31/03/2007

(Unité en Dinars Tunisiens)

1- REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS

Les états financiers arrêtés au 31/03/2007 sont établis conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

2 - PRINCIPES COMPTABLES APPLIQUES

Les états financiers 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 :

2- 1 Prise en compte des placements et des revenus y afférents

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

2- 2 Evaluation des placements en actions et valeurs assimilées

Les placements en actions et valeurs assimilées sont évalués, à la date du 31/03/2007, à leur valeur de marché pour les titres admis à la cote et au 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 l'exercice.

La valeur de marché, applicable pour l'évaluation, des titres admis à la cote, correspond au cours en bourse à la date du 31/03/2007 ou à la date antérieure la plus récente.

L'identification et la valeur des titres ainsi évalués sont présentées dans la note sur le portefeuille titres.

La juste valeur, applicable pour l'évaluation des titres non admis à la cote, correspond au coût historique des titres.

2- 3 Evaluation des autres placements

Les placements en obligations et valeurs similaires non admis à la cote demeurent évalués à leur prix d'acquisition. Les placements monétaires sont évalués à leur prix d'acquisition.

2- 4 Cession des placements

La cession des placements donne lieu à leur annulation 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 l'exercice. Le prix d'achat des placements est déterminé par la méthode du coût moyen pondéré.

3 - NOTES SUR LES ELEMENTS DU BILAN ET DE L'ETAT DE RESULTAT

3- 1 Note sur le Portefeuille titres

Le solde de ce poste s'élève au 31/03/2007 à 12 169 425 DT contre 10 895 146 DT au 31/03/2006, et se détaille ainsi :

Libellé	31/03/2007	31/03/2006	31/12/2006
Coût d'acquisition	12 682 326	13 916 666	12 466 977
- Actions, valeurs assimilées et droits rattachés	8 948 135	12 086 629	9 246 916
- Titres OPCVM	406 870	605 037	700 061

- Obligations et valeurs assimilées	3 327 320	1 225 000	2 520 000
Plus ou moins values potentielles	598 105	-3 062 046	- 1 347 583
- Actions, valeurs assimilées et droits rattachés	-624 031	- 3 065 312	- 1 336 760
- Titres OPCVM	25 925	3 266	-10 823
Intérêts courus sur Obligations et valeurs	85 205	40 526	60 072
Total	12 169 425	10 895 146	11 179 446

L'état détaillé du portefeuille est présenté comme suit :

Désignation du titre	Nre titres	Coût d'acquisition	Valeur 31/03/2007	%Actif	%Cap emis
Actions & Valeurs assimilées		8 948 135,252	8 324 104,808	54,879%	
AL MAZRAA	947	9 903,020	8 570,350	0,0565%	0,0327%
ALKIMIA	349	12 001,975	16 612,400	0,1096%	0,0179%
AMEN BANK	10 955	426 560,918	306 740,000	2,0238%	0,1565%
ASSAD	29 681	122 913,843	119 317,620	0,7872%	0,3710%
ATB	79 670	316 641,175	430 138,330	2,8380%	0,1328%
ATL	17 351	443 148,382	475 556,208	3,1377%	1,7351%
ATTIJARI BANK	321 482	3 496 385,792	2 573 784,892	16,9815%	1,0716%
BH	3 000	54 394,043	69 012,000	0,4553%	0,0200%
BIAT	4 984	167 315,860	193 877,600	1,2792%	0,0293%
BIAT NS 2006 3/4	2 075	53 525,866	62 872,500	0,4148%	0,0122%
BNA	5 781	154 933,473	108 908,259	0,7186%	0,0578%
BT	6 575	542 670,744	647 703,250	4,2735%	0,0877%
BTEI ADP	10 435	250 202,186	313 989,150	2,0717%	1,0435%
CARTE	914	31 489,242	18 280,000	0,1206%	0,9140%
CIL	8 100	200 913,843	252 347,400	1,6650%	0,8100%
ELECTROSTAR	9 795	166 059,778	143 163,720	0,9446%	0,5597%
ESSOUKNA	1 500	7 050,000	7 626,000	0,0503%	0,0499%
GENERAL LEASING	17 726	336 119,310	129 754,320	0,8561%	1,4181%
GIF FILTER	71 750	304 838,689	262 533,250	1,7322%	1,2916%
ICF	1 528	58 638,987	78 783,680	0,5198%	0,1698%
MAGASIN GENERAL	400	8 690,274	13 244,800	0,0874%	0,0240%
SFBT	4 862	235 305,684	391 074,970	2,5803%	0,0468%
SIMPAR	995	18 998,389	38 539,335	0,2543%	0,1658%
SIPHAT	13 610	335 657,598	291 254,000	1,9217%	0,7561%
SITS	59 249	150 052,198	166 489,690	1,0985%	0,5925%
DA 1/9 SITS 2007	59 249	12 990,522	17 182,210	0,1134%	0,6583%
DS 1/3 SITS 2007	59 249	4 325,177	1 303,478	0,0086%	0,6583%
SOTETEL	10 565	293 262,059	272 154,400	1,7956%	0,4557%
SOTUMAG	48 075	80 487,275	92 255,925	0,6087%	0,5342%
SOTUVER	2 543	37 695,170	26 955,800	0,1779%	0,2013%
SPDIT	3 062	153 247,212	186 782,000	1,2324%	0,0911%
STB	2 929	51 532,354	39 239,813	0,2589%	0,0118%
STEQ	3 810	38 980,081	45 643,800	0,3012%	0,2721%
TUNISIE LEASING	9 499	86 551,250	138 229,448	0,9120%	0,1696%
T.LEASING NS 06	6 132	60 225,000	84 008,400	0,5543%	0,1095%
DA TLS 2007	15 950	2 721,338	3 987,500	0,0263%	0,3988%
T-INVEST	7 220	65 874,125	88 351,140	0,5829%	0,7474%
UBCI	6 328	147 204,651	197 053,920	1,3001%	0,0633%
UIB	250	3 139,769	4 315,250	0,0285%	0,0024%
WIFACK LEASING	980	5 488,000	6 468,000	0,0427%	0,0490%
ACTIONS OPCVM		406 870,000	432 795,000	2,856%	
SUD VALEURS SICAV	5 000	406 870,000	432 795,000	2,8555%	4,6925%
Obligations/ Garant		3 327 320,130	3 412 524,879	22,515%	
ATL 2000 1 / NOTE	2 500	50 000,000	51 871,781	0,3422%	2,5000%
ATTIJARI OCA 2006 / ATTIJARI	171 464	857 320,130	863 931,782	5,7001%	1,0717%
BTKD 2006 / BTKD	5 000	500 000,000	507 123,288	3,3459%	1,2500%

BTKD 98 / BTKD	1 000	20 000,000	20 424,329	0,1348%	0,1667%
GL 2003-1 / NOTE	7 500	600 000,000	624 164,383	4,1182%	3,7500%
GL 2003-2 / NOTE	2 500	200 000,000	201 315,069	1,3283%	2,5000%
MOURADI PALACE B/AMEN BANK	6 000	600 000,000	624 105,206	4,1178%	7,5000%
WIFACK LEASING 2006/1 B/BH	5 000	500 000,000	519 589,041	3,4282%	10,0000%
DEPOT A TERMES		2 000 000,000	2 022 290,191	13,343%	
EMIS PAR ATTIJARI BANK					
DAT 5.13% DU 20/09/2006 SUR 9 MOIS	1	1 000 000,000	1 021 700,602	6,7411%	
DAT 5.38% DU 27/03/2007 SUR 6 MOIS	1	1 000 000,000	1 000 589,589	6,6018%	
TOTAUX		14 682 325,382	14 191 714,878	93,593%	

3-2 Note sur les revenus du portefeuille- titres

Les revenus du portefeuille titres totalisent 40 133 DT pour la période allant du 01/01/2007 au 31/03/2007 contre un montant de 18 271 au 31/03/2006, et se détaillent ainsi :

Libellé	31/03/2007	31/03/2006	31/12/2006
- Revenus des actions et valeurs assimilées	-	-	287 181
- Revenus des Titres OPCVM	-	-	28 595
- Revenus des Obligations	40 133	18 271	106 797
- Revenus des Autres valeurs	-	-	-
Total	40 133	18 271	422 573

3-3 Note sur les placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève au 31/03/2007 à 2 022 290 DT et se détaille ainsi :

Libellé	31/03/2007	31/03/2006	31/12/2006
- Bons de trésor	-	2 500 000	-
- Intérêts courus sur bons de trésor	-	7 125	-
- <i>Certificats de dépôts</i>	-	-	1 000 000
- Intérêts courus sur certificats de dépôts	-	-	10 562
- Compte à terme	2 000 000	-	1 000 000
- Intérêts courus sur compte à terme	22 290	-	11 581
Total	2 022 290	2 507 125	2 022 143

3-4 Note sur les revenus des placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du 01/01/2007 au 31/03/2007, à 21 476 DT contre 7 601 DT au 31/03/2006, et représente le montant des intérêts courus sur le compte courant et les intérêts sur les placements à terme.

Libellé	31/03/2007	31/03/2006	31/12/2006
- Intérêts/ compte courant	1 365	-1 074	13 129
- Intérêts/ Placements à terme	10 709	8 675	11 581
- Intérêts/ CD	9 402	-	54 676
- Intérêts/ BT	-	-	1 550
Total	21 476	7 601	80 936

3-5 Note sur le capital

Capital au 31/12/2006

- Montant	13 418 601
- Nombre de titres	16 632

- Nombre d'actionnaires	14
<u>Souscriptions réalisées</u>	
- Montant	138 038
- Nombre de titres	162
- Nombre d'actionnaires nouveaux	2
<u>Rachats effectués</u>	
- Montant	- 6956
- Nombre de titres	8
- Nombre d'actionnaires sortants	1
<u>Autres effets s/capital</u>	
- Variation des plus et moins values potentielles	749 477
- Moins-values réalisées sur cession de titres	408 138
- Frais de négociation	-12 975
<u>Capital au 31/03/2007</u>	
- Montant	14 694 323
- Nombre de titres	16 786
- Nombre d'actionnaires	15

3- 6 Note sur les sommes distribuables

Les sommes distribuables correspondants au résultat distribuable de l'exercice 2007 et aux sommes distribuables des exercices antérieurs et se détaillent ainsi :

Libellé	31/03/2007	31/03/2006	31/12/2006
Sommes distribuables de l'exercice	15 169	- 15 388	330 484
Sommes distribuables des exercices antérieurs	333 560	338 854	16
Total	348 729	323 466	330 500

Les sommes distribuables de l'exercice et ceux des exercices antérieurs se détaillent comme suit :

Libellé	Montant	Régl. Rachats	Régl. Souscriptions	Total
Sommes distribuables de l'exercice en cours	15 117	-6	58	15 169
Sommes distribuables des exercices antérieurs	330 500	-159	3 219	333 560
Total	345 617	- 165	3 277	348 729

3- 7 Note sur les opérateurs créditeurs

Le solde de ce poste s'élève au 31/03/2007 à 36 400 DT contre un solde de 31 997 DT au 31/03/2006, détaillé comme suit :

Libellé	31/03/2007	31/03/2006	31/12/2006
- Gestionnaire	18 200	15 998	17 431
- Dépositaire	18 200	15 999	17 431
Total	36 400	31 997	34 862

3- 8 Note sur les autres créditeurs divers

Le solde de ce poste s'élève au 31/03/2007 à 76 932 DT contre un solde de 67 694 DT au 31/03/2006 détaillé comme suit :

Libellé	31/03/2007	31/03/2006	31/12/2006
- Honoraires du Commissaire aux Comptes	15 015	15 015	12 045

Libellé	31/03/2007	31/03/2006	31/12/2006
- Dividende à payer exercice 1995	67	67	67
- Dividende à payer exercice 1996	13 230	13 230	13 230
- Dividende à payer exercice 1997	3 828	3 828	3 829
- Dividende à payer exercice 1998	3 159	3 159	3 158
- Dividende à payer exercice 1999	3 585	3 585	3 585
- Dividende à payer exercice 2000	66	66	67
- Dividende à payer exercice 2001	69	69	69
- Dividende à payer exercice 2002	1 078	1 078	1 078
- Dividende à payer exercice 2003	633	633	632
- Dividende à payer exercice 2004	6 210	6 210	6 210
- Dividende à payer exercice 2005	851	-	851
- CMF à payer	1 273	1 125	1 186
- Provision pour frais de l'Assemblée et JP	14 390	6 151	11 914
- TCL à régulariser	13 478	13 478	13 477
- Etat RS à payer	-	-	192
Total	76 932	67 694	71 590

3- 9 Note sur les charges de gestion des placements

Le solde de ce poste s'élève au 31/03/2007 à 36 400 DT contre 31 997 DT au 31/03/2006, et se détaille ainsi :

Libellé	31/03/2007	31/03/2006	31/12/2006
- Rémunération du gestionnaire	18 200	15 998	65 918
- Rémunération du dépositaire	18 200	15 999	65 919
Total	36 400	31 997	131 837

3- 10 Note sur les autres charges

Le solde de ce poste s'élève au 31/03/2007 à 10 091 DT, contre 9 263 DT au 31/03/2006 et se détaille comme suit :

Libellé	31/03/2007	31/03/2006	31/12/2006
- Rémunération d'intermédiaire et honoraire	2 970	2 970	10 708
- Redevance CMF	3 640	3 274	13 216
- Frais de publicité et publications	2 970	2 970	12 045
- Autres charges	1	1	4
- TCL	510	48	1 971
Total	10 091	9 263	37 944

3- 11 Note sur les disponibilités

Le solde de ce poste s'élève au 31/03/2007 à 964 670 DT contre 257 398 DT au 31/03/2006 et se détaille comme suit :

Libellé	31/03/2007	31/03/2006	31/12/2006
- Avoir en banque	715 650	911 112	1 214 830
- Sommes à l'encaissement	286 048	12 425	174 940
- Sommes à régler	-38 454	- 673 351	-737 690
- Ecart sur intérêts courus /TCN	1 426	7 212	1 863
Total	964 670	257 398	653 943

4 - AUTRES INFORMATIONS**4- 1 Rémunération du gestionnaire**

La gestion de la société est confiée à la société « SUD INVEST » gestionnaire. Celui-ci se charge du choix des placements et de la gestion administrative et financière de la société. En contrepartie des prestations, le gestionnaire perçoit une rémunération de 0,5% TTC l'an calculée sur la base de l'actif net quotidien.

Les honoraires de la société « SUD INVEST » s'élèvent, au 31/03/2007, à 18 200 DT TTC.

4- 2 Rémunération du dépositaire

La fonction de dépositaire est confiée à « ATTIJARI BANQUE ». En contrepartie des prestations, le dépositaire perçoit une rémunération de 0,5% TTC l'an calculée sur la base de l'actif net quotidien.

Les honoraires d'« ATTIJARI BANQUE » au 31/03/2007 s'élèvent à 18 200 DT TTC.