

Situation trimestrielle de SUD VALEURS SICAV arrêtée au 30/09/2004

OPINION DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LA COMPOSITION DE L'ACTIF AU 30/09/2004

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 collectifs, nous avons procédé à l'examen limité du bilan de la société « **SUD VALEURS SICAV** » au 30/09/2004, ainsi que de l'état de résultat et de l'état de variation de l'actif net pour la période du 01/07/2004 au 30/09/2004.

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 30/09/2004, 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 d'emploi de l'actif de 10% prévu par l'article 29 paragraphe 3 de la loi 20001-83. En effet, l'actif de la « **SUD VALEUR SICAV** » est employé au 30/9/2004 à raison de 12,74% dans des actions de la BANQUE DU SUD.
2. Comme il ressort des états financiers, l'actif de la « **SUD VALEURS SICAV** » est employé à la date du 30/09/2004 à raison de 81,42% dans des valeurs mobilières ce qui est au dessus de la proportion 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 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 VALEURS SICAV** », ci-joint, ne présente pas sincèrement, dans tous les aspects significatifs, la situation de la société au 30/09/2004.

Moncef BOUSSANOUGA
ZAMMOURI

BILAN AU 30/09/2004

<u>ACTIF</u>	<u>NOTE</u>	<u>Au 30/09/2004</u>	<u>Au 30/09/2003</u>	<u>Au 31/12/03</u>
AC1- PORTEFEUILLE-TITRES				
a- Actions, valeurs assimilées et droits rattachés	3-1	8 133 828	9 139 071	9 082 862
b- Obligations et valeurs assimilées	3-1	373 857	1 214 817	1 133 414
c- Autres valeurs				
AC2- Placements monétaires et disponibilités				
a- Placements monétaires		0	0	
b- Disponibilités		1 931 787	632 969	792 493
AC3- Créances d'exploitation	3-7	8 864	8 864	8 864
AC4- Autres actifs	3-7	0	0	0
TOTAL ACTIF		10 448 336	10 995 721	11 017 633
PASSIF				
PA1- Opérateurs créditeurs	3-6	95 841	43 379	56 278
PA2- Autres créditeurs divers	3-6	122 188	109 563	89 020
TOTAL PASSIF		218 029	152 942	145 299
<u>ACTIF NET</u>				
CP1- Capital	3-3	9 860 803	10 268 477	10 306 016
CP2- Sommes distribuables				
a- Sommes distribuables des exercices antérieurs	3-4	8	70	69
b- Sommes distribuables de la période	3-4	369 495	574 232	566 249
ACTIF NET		10 230 306	10 842 779	10 872 335
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		10 448 335	10 995 721	11 017 633

**ETAT DE RESULTAT
AU 30/09/2004**

	NOTE	du 01/07/2004 au 30/09/2004	du 01/01/2004 au 30/09/2004	du 01/07/2003 au 30/09/2003	du 01/01/2003 au 30/09/2003	du 01/01/2003 au 31/12/2003
PR 1- Revenus de portefeuille-titres						
a- Dividendes	3-2	123 536	404 717	110 265	658 420	658 420
b- Revenus des obligations et valeurs ass.	3-2	6 711	35 434	22 502	68 636	86 753
c- Revenus des autres valeurs	3-2			10 584	10 584	10 584
PR 2- Revenus des placements monétaires	3-2	12 390	29 441	5 911	30 719	34 036
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS	3-2	142 637	469 592	149 263	768 359	789 793
CH 1- Charges de gestion des placements	3-8	25 855	79 926	28 436	88 426	115 544
REVENU NET DES PLACEMENTS		116 782	389 666	120 827	679 933	674 250
PR 3- Autres produits						
CH 2- Autres charges	3-9	5 665	18 392	8 595	35 944	37 140
RESULTAT D'EXPLOITATION		111 117	371 274	112 232	643 989	637 110
PR 4- Régul. du résultat d'exploitation		559	-1 778	-55 259	-69 757	-70 862
SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE		111 676	369 496	56 973	574 232	566 249
PR 4- Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		-559	1 778	55 259	69 757	70 862
_ Variation des + ou - V pot. sur titres		-128 789	1 079 234	551 626	1 694 944	2 060 775
_ + ou - V réalisées / cession des titres		-97 749	-951 913	-191 937	-1 671 143	-1 987 737
_ Frais de négociation		-8 660	-22 273	-6 355	-24 779	-28 413
RESULTAT NET DE LA PERIODE		-124 081	476 322	465 566	643 011	681 735

**ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET
AU 30/09/2004**

	01/07/2004 30/09/2004	01/01/2004 30/09/2004	01/07/2003 30/09/2003	01/01/2003 30/09/2003	01/01/2003 31/12/2003
<u>VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION</u>					
Résultat d'exploitation	111 117	371 274	112 232	643 989	637 110
Variation des + ou - V pot. sur titres	-128 789	1 079 234	551 626	1 694 944	2 060 775
+ ou - V réalisées sur cession de titres	-97 749	-951 913	-191 937	-1 671 143	-1 987 737
Frais de négociation de titres	-8 660	-22 273	-6 355	-24 779	-28 413
<u>DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES</u>	0	-528 723	0	-573 953	-573 953
<u>TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL</u>					
Souscriptions					
Capital	27 900	27 900	0	26 200	26 200
Régul. des sommes non dist. de l'exercice	-9 405	-9 405	0	-9 845	-9 845
Régul. des sommes dist.	559	559	0	509	509
Droits d'entrée					
Rachats					
Capital	0	-844 300	-1 560 000	-2 958 100	-2 989 100
Régul. des sommes non dist. de l'exercice	0	275 544	555 560	1 053 810	1 065 089
Régul. des sommes dist.	0	-27 502	-55 267	-105 524	-106 628
Droit de sortie					
Regul. somme non distribuables	0	-12 422	0	2 542	14 199
VARIATION DE L'ACTIF NET	-105 027	-642 027	-594 141	-1 921 350	-1 891 794
<u>ACTIF NET</u>					
en début de période	10 335 334	10 872 335	11 436 919	12 764 129	12 764 129
en fin de période	10 230 306	10 230 306	10 842 779	10 842 779	10 872 335
<u>NOMBRE D' ACTIONS (ou de part)</u>					
en début de période	151 473	159 916	175 826	189 545	189 545
en fin de période	151 752	151 752	160 226	160 226	159 916
VALEUR LIQUIDATIVE	67,415	67,415	67,672	67,672	67,988
DIVIDENDE DISTRIBUE	0,000	3,460	0,000	3,214	3,161
TAUX DE RENDEMENT DE LA PERIODE	-1,20%	4,25%	4,04%	5,26%	5,65%

NOTES AUX ETATS FINANCIERS
Arrêté au 30/09/2004

1/REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS

Les états financiers arrêtés au 30-09-2004 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 AFFERENTS

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 ASSIMILEES

Les placements en actions et valeurs assimilées sont évalués, en date du 30/09/2004, 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 30/09/2004 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 30/09/2004 à 10 336 267 DT contre 10 453 600 DT au 31/03/2003, et se détaille ainsi :

DESIGNATION DU TITRE	NRE/TITRE	Coût d'acq.	Val au 30/09/04	% Actif	KL EMIS	% K EMIS
Actions		13 230 660,214	8 133 827,629	77,85%		
AL MAZRAA	699	7 422,410	7 516,347	0,072%	2 900 000	0,02%
ALKIMIA	2,668	90 232,145	72 622,960	0,695%	1 770 230	0,00%
AMEN BANK	23,714	875 601,261	403 138,000	3,858%	7 000 000	0,00%
AMEN LEASE	1,747	52 876,113	14 010,940	0,134%	1 000 000	0,00%
ATB	21,901	633 982,136	306 504,495	2,934%	7 000 000	0,00%
ATL	15,081	396 108,097	282 271,077	2,702%	1 000 000	0,00%
BH	27,656	471 774,912	259 966,400	2,488%	15 000 000	0,00%
BIAT	23,480	775 423,662	434 286,080	4,157%	10 000 000	0,00%
BNA	29,273	551 746,704	263 691,184	2,524%	10 000 000	0,00%
BS	177,961	2 550 897,908	1 331 148,280	12,740%	20 000 000	0,00%
BT	3,974	203 172,667	242 616,674	2,322%	5 000 000	0,00%
BTEI (ADP)	8,296	214 267,232	175 875,200	1,683%	1 000 000	0,00%
CIL	2,869	78 524,298	44 767,876	0,428%	1 000 000	0,00%
ELECTROSTAR	1,426	9 744,956	9 859,364	0,094%	1 750 000	0,00%
GENERAL LEASING	22,292	534 250,805	244 989,080	2,345%	1 000 000	0,00%
ICF	6,505	352 922,494	201 655,000	1,930%	900 000	0,00%
MONOPRIX	8,874	292 629,100	269 077,428	2,575%	1 849 016	0,00%
SFBT	21,513	1 224 028,504	884 679,099	8,467%	10 260 000	0,00%
SIAME	624	23 838,812	20 273,760	0,194%	1 350 000	0,05%
SIMPAR	7,658	156 466,894	117 933,200	1,129%	600 000	0,00%
SIPHAT	2,192	22 819,523	32 404,336	0,310%	1 800 000	0,00%

SOTETEL	6,927	270 258,458	271 254,393	2,596%	1 680 000	0,00%
SOTRAPIL	24,014	451 127,231	345 753,572	3,309%	2 600 000	0,00%
SOTUMAG	12,775	217 657,188	163 647,750	1,566%	900 000	0,00%
SOTUVER	2,049	19 039,445	26 268,180	0,251%	1 059 500	0,00%
SPDIT	2,599	54 239,974	62 799,637	0,601%	3 360 000	0,00%
STAR	5,156	70 036,816	39 546,520	0,378%	1 500 000	0,00%
STB	48,612	949 028,011	302 172,192	2,892%	24 860 000	0,00%
STEQ	970	5 735,096	8 403,110	0,080%	1 400 000	0,07%
TUNISIE LEASING	8,581	210 603,487	158 748,500	1,519%	1 500 000	0,00%
TUNIS AIR	11,685	126 126,182	129 995,625	1,244%	15 519 460	0,00%
T-INVEST	12,865	115 019,697	75 517,550	0,723%	1 000 000	0,00%
TUNISIE LAIT	499	11 882,459	2 185,620	0,021%	1 050 000	0,05%
TUNISIE RE	13,334	146 674,000	146 674,000	1,404%	2 200 000	0,00%
UBCI	35,535	995 961,392	717 807,000	6,870%	7 000 000	0,00%
UIB	5,404	68 540,145	63 767,200	0,610%	7 000 000	0,00%
Obligations		362 000,000	373 857,319	3,578%		GARANT
AIL 99 A	2,500	150 000,000	157 367,213	1,506%	100 000	0,003% UIB
ATL 2000 / 1	2,500	150 000,000	151 426,849	1,449%	100 000	0,003% NOTE
BTKD 98	1,000	50 000,000	52 666,667	0,504%	200 000	0,001% BTKD
GL2 99 A	600	12 000,000	12 396,590	0,119%	100 000	0,600% NOTE
TOTAUX		13 592 660,214	8 507 684,948	81,426%		

3-2°) Note sur les revenus du Portefeuille Titres et des Placements monétaires :

<u>Dividendes</u>	30/09/2004	30/09/2003
- Actions et valeurs assimilées admises à la cote	404 717	618 588
- Actions OPCVM	-	39 832
Revenus des obligations et valeurs assimilées	30/09/2004	30/09/2003
Revenus des obligations		
- intérêts	35 434	68 636
Revenus des placements monétaires		
- Intérêts de BT et des Certificats de dépôts :	-	20 756
- Intérêts/ compte courant	29 441	9 964
Revenus des autres valeurs		
- Revenus autres valeurs	-	10 584
TOTAL	469 592	768 360

3-3°) Note sur le capital :

Les mouvements sur le capital, au cours de la période encours, se détaillent ainsi :

Capital au 30/06/2004	
- Montant	10 077 506
- Nombre de titres	151 473
- Nombre d'actionnaires	81
Souscriptions réalisées	
- Montant	18 495
- Nombre de titres émis	279
- Nombre d'actionnaires nouveaux	0
Rachats effectués	
- Montant	0
- Nombre de titres rachetés	0
- Nombre d'actionnaires sortants	0
Autres effets sur le capital	
- Variation des plus et moins values potentielles	-128 789
- Moins values réalisées sur cession de titres	- 97 749
- Frais de négociation	- 8 660
Capital au 30/09/2004	
- Montant	9 860 803
- Nombre de titres	151 752
- Nombre d'actionnaires	81

3-4°) Note sur les sommes distribuables :

Les sommes distribuables correspondent aux résultats distribuables de l'exercice encours et des exercices antérieurs augmentés ou diminués des régularisations correspondantes effectuées à l'occasion des opérations de souscriptions et de rachats d'actions.

Le solde de ce poste au 30/09/2004 se détaille ainsi :

	Résultats distribuables	Régularisations	Sommes distribuables
exercices antérieurs	9	-1	8
exercice (2004)	371 274	-1 778	369 495
TOTAL	371 283	- 1 779	369 503

3-5°) Autres informations :

	30/09/2004	30/09/2003
Revenus des placements	469 592	768 360
Charge de gestion des placements	- 79 926	-88 426
Revenu net des placements (1)	389 666	679 933
Autres produits	-	-
Autres charges	-18 392	-35 944
Résultat d'exploitation	371 274	643 989
Régularisation du résultat d'exploitation	- 1 778	- 69 757
Sommes distribuables de la période (1)	369 495	574 232
Variation des plus values potentielles	1 079 234	1 694 944
Moins values réalisées sur cession de titres	- 951 913	-1 671 143
Frais de négociation	- 22 273	-24 779
Plus values sur titres et frais de négociation(2)	105 048	- 978
Annulation régularisation RT Ex.	1 778	69 757
Résultat net de la période (1)+(2)	476 321	643 011

Rémunération du gestionnaire

La gestion de la société est confiée à la SUD INVEST gestionnaire. Celle-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 relatifs à l'exercice au 2004 et arrêtés au 30/09/2004 s'élèvent à 39 963 DT TTC.

Rémunération du dépositaire

La fonction dépositaire est confiée à la BANQUE DU SUD.

En contrepartie des prestations, le dépositaire perçoit une rémunération de 0.5% TTC l'an calculé sur la base de l'actif net quotidien.

Les honoraires de la BANQUE DU SUD relatifs à l'exercice au 2004 et arrêtés au 30/09/2004 s'élèvent à 39 963 DT TTC.

3-6°) Note sur le Passif :

Le solde de ce poste s'élève au 30/09/2004 à 209 738 DT contre 152 942 DT au 30/09/2003, et se détaille ainsi :

	30/09/2004	30/09/2003
- Gestionnaire	13 158	14 218
- Dépositaire	82 683	29 161
- Commissaire aux comptes	8 292	20 453
- Dividende à payer exercice 1998	15 037	17 615
- Dividende à payer exercice 1999	12 337	12 509
- Dividende à payer exercice 2000	14 290	14 477
- Dividende à payer exercice 2001	16 415	16 717
- Dividende à payer exercice 2002	17 246	20 820
- Dividende à payer exercice 2003	24 227	-
- CMF à payer	841	1 225
- Provision pour frais assemblée	1 068	5 734
-Compte de régule passif	13	13
- Provision pour TCL	12 422	-
TOTAL	218 029	152 942

3-7°) Note sur les créances d'exploitation et autres actifs :

Le solde de ce poste s'élève au 30/09/2004 à 8 864 DT comme au 30/09/2003, et se représente des obligations amorties.

3-8°) Note sur les charges de gestion des placements :

Le solde de ce poste s'élève au 30/09/2004 à 79 926 DT contre 88 426 DT au 30/09/2003, et se détaille ainsi :

	30/09/2004	30/09/2003
-Rémunération du gestionnaire	39 963	44 213
-Rémunération du dépositaire	39 963	44 213
	79 926	88 426

3-9°) Note sur les autres charges :

Le solde de ce poste s'élève au 30/09/2004 à 18 392 DT contre 35 944 DT au 30/09/2003, et se détaille ainsi :

	30/09/2004	30/09/2003
-Rémunération d'intermédiaire et honoraire	7 330	18 832
-Redevance CMF	7 621	5 999
-Frais de publicité	2 247	2 498
-Autres charges	1	21
- TCL	1 194	18
TOTAL	18 392	35 944