

UNION VALEURS SICAV
SITUATION TRIMESTRIELLE ARRETEE AU 31 DECEMBRE 2003
RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

En application des dispositions de l'article 21 de la loi N° 94-117 du 14 Novembre 1994, portant réorganisation du marché financier, nous avons procédé à un examen limité des états financiers provisoires de l'UNION VALEURS SICAV arrêtés au 31 Décembre 2003, qui font apparaître un actif net de 651.717 D pour un capital social de 625.865 D et une valeur liquidative égale à 10⁰,322 par action.

Ces états financiers provisoires relèvent de la responsabilité de la Direction de la Société. Notre responsabilité consiste à émettre un rapport sur ces états financiers sur la base de notre examen limité.

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes de la profession applicables en Tunisie relatives aux missions d'examen limité. Ces normes requièrent que l'examen limité soit planifié et réalisé en vue d'obtenir une assurance modérée que les états financiers provisoires 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.

Suite à cet examen, nous estimons utile de vous faire part de ce qui suit :

* L'article 29 de la loi 2001-83 du 24 Juillet 2001 portant promulgation du Code des Organismes de Placement Collectif précise que les Sociétés d'Investissement à capital variable ne peuvent employer au titre d'une même entreprise plus de 10 % de leur actif.

Au 31 Décembre 2003, l'UNION VALEURS SICAV détenait les participations ci-après, représentant chacune plus de 10 % de son actif :

Société	Nombre de titres détenus	Valeurs en DT	% de l'actif
- SIPHAT	12 100	94.598	13,98
- UIB	13 850	173.125	25,58
- MAGASIN GENERAL	16 000	113.440	16,76

* L'actif de l'UNION VALEURS SICAV est employé au 31 Décembre 2003 sous forme de valeurs mobilières à hauteur de 95 %. L'article 2 du décret n° 2001-2278 du 25 Septembre 2001 prévoit un taux d'emploi maximum de 80 %.

* Au 31 Décembre 2003, les fonds disponibles en banque figurent sur les relevés externes pour 199.764 D contre un solde comptable de 10 D.

L'état de rapprochement établi à cette date fait apparaître, notamment, un versement espèces de 187.188 D, enregistré doublement par la Banque non régularisé à ce jour.

Sur la base de notre examen limité et indépendamment de ce qui est indiqué ci-dessus, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent à penser que les états financiers provisoires ci-joints, ne donnent pas une image fidèle de la situation financière de l'UNION VALEURS SICAV arrêtée au 31 Décembre 2003 conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

Rached FOURATI
Société Fourati & Associés
KPMG TUNISIE

Union Valeurs Sicav
Bilan arrêté au 31/12/2003
(En Dinars)

	Note	31/12/2003	31/12/2002
Portefeuille-titres	4.1	642 914,600	658 212,270
Actions et valeurs assimilées		636 748,400	525 963,320
Obligations et valeurs assimilées		6 166,200	132 248,950
Placements monétaires et disponibilités		14,266	303 713,414
Placements monétaires	4.3	0,000	164 000,000
Disponibilités		14,266	139 713,414
CREANCES		33 882,503	33 903,116
- Créances d'exploitation		0,000	20,613
- Autres actifs		33 882,503	33 882,503
TOTAL ACTIF		676 811,369	995 828,800
Opérateurs créditeurs		23 787,332	23 787,332
Autres créditeurs divers		1 307,120	1 307,120
TOTAL PASSIF		25 094,452	25 094,452
CAPITAL	4.5	625 864,729	945 381,870
SOMMES DISTRIBUABLES		25 852,188	25 352,478
ACTIF NET		651 716,917	970 734,348
PASSIF ET ACTIF NET		676 811,369	995 828,800

Union Valeurs Sicav
Etat des résultats
exercice clos le 31 Décembre 2003
(En Dinars)

	Note	Du 01/10 au 31/12/03	31/12/2003	Du 01/10 au 31/12/02	31/12/2002
Revenus du portefeuille-titres	4.2	244,880	52 560,260	395,040	40 200,000
Dividendes		0,000	50 272,500	0,000	33 420,000
Revenus des obligations		244,880	2 287,760	395,040	6 780,000
Revenus des placements monétaires	4.4	-59,061	241,481	351,167	2 148,996
Total des revenus des placements		185,819	52 801,741	746,207	42 348,996
Charges de gestion		0,000	0,000	0,000	237,516
REVENU NET DES PLACEMENTS		185,819	52 801,741	746,207	42 111,480
Autres produits		0,000	0,000	0,000	237,562
Autres charges		5 874,191	26 949,553	2 528,531	16 996,564
RESULTAT D'EXPLOITATION		-5 688,372	25 852,188	-1 782,324	25 352,478
Régularisation du résultat d'exploitation		0,000	0,000	0,000	0,000
SOMMES DISTRIBUABLES		-5 688,372	25 852,188	-1 782,324	25 352,478
Régularisation du résultat d'exploitation		0,000	0,000	0,000	0,000
Plus ou moins values potentielles		10 220,024	34 340,250	-25 182,320	-61 605,504
Plus ou moins values réalisées		-2 426,158	-22 085,661	-48 667,784	-38 074,250
Frais de négociation		-764,289	-4 985,409	-1 002,879	-3 672,372
RESULTAT NET DE LA PERIODE		1 341,205	33 121,368	-76 635,307	-77 999,648

Union Valeurs Sicav
Etat de variation de l'actif net
exercice clos le 31 Décembre 2003
(En Dinars)

	Du 01/10 au 31/12/03	31/12/2003	Du 01/10 au 31/12/02	31/12/2002
Variation de l'actif net résultant des opérations d'exploitation	1 341,205	33 121,368	-76 635,307	-77 999,648
Résultat d'exploitation	-5 688,372	25 852,188	-1 782,324	25 352,478
Variation des plus ou moins values potentielles	10 220,024	34 340,250	-25 182,320	-61 605,504
Variation des plus ou moins values réalisées	-2 426,158	-22 085,661	-48 667,784	-38 074,250
Frais de négociation	-764,289	-4 985,409	-1 002,879	-3 672,372
TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL	-3 491,222	-352 138,799	83 624,272	600 516,920
Souscriptions	187 188,288	1 981 258,616	339 253,320	1 300 095,474
Capital	1 836 800,000	18 885 600,000	3 084 000,000	11 111 900,000
Régularisation des sommes non distribuables	-1 649 611,712	-16 904 341,384	-2 744 746,680	-9 811 804,526
Régularisation des sommes distribuables	0,000	0,000	0,000	0,000
Rachats	190 679,510	2 333 397,415	255 629,048	699 578,554
Capital	1 839 800,000	21 609 500,000	2 294 100,000	5 860 500,000
Régularisation des sommes non distribuables	-1 649 120,490	-19 276 102,585	-2 038 470,952	-5 160 921,446
Régularisation des sommes distribuables	0,000	0,000	0,000	0,000
VARIATION DE L'ACTIF NET	-2 150,017	-319 017,431	6 988,965	522 517,272
ACTIF NET				
En début d'exercice	653 866,934	970 734,348	963 745,383	448 217,076
En fin d'exercice	651 716,917	651 716,917	970 734,348	970 734,348
NOMBRE D' ACTIONS				
En début d'exercice	63 157	90 366	82 467	37 852
En fin d'exercice	63 127	63 127	90 366	90 366
VALEUR LIQUIDATIVE	10,322	10,322	10,741	10,741
TAUX DE RENDEMENT (annualisé)	-1,121%	-3,901%	-32,315%	-9,290%

NOTES RELATIVES AUX ETATS FINANCIERS INTERMEDIAIRES
PERIODE ALLANT DU 01.10.2003 AU 31.12.2003

1. PRESENTATION DE LA SOCIETE

Union Valeurs Sicav 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 .

La société a obtenu l'agrément du ministère des finances le 26 avril 1994 et a pour objet la constitution et la gestion d'un portefeuille de valeurs mobilières acquis au moyen de ses fonds propres à l'exclusion de toute autre ressource .

La société a ouvert au public le 15 décembre 1994 .

2. REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS :

Les états financiers intermédiaires arrêtés au 31 Décembre 2003 sont établis conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

3. PRINCIPES COMPTABLES APPLIQUES

Les états financiers intermédiaires 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 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 côte et au moment où le droit au dividende est établi pour les titres non admis à la côte.

Les intérêts sur les placements en obligations sont pris en compte en résultat au fur et 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'arrêt, à leur valeur de marché pour les titres admis à la côte. 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 distribuée.

Elle apparaît également comme composante du résultat net de l'exercice.

La valeur de marché applicable pour l'évaluation des titres admis à la côte, correspond au cours en bourse à la date du 31 Décembre 2003 ou à la date antérieure la plus récente.

3.3 Evaluation des autres placements

Les placements en obligations et valeurs similaires non admis à la côte sont évalués, en date d'arrêt, à leur valeur actuelle à la date du 31 Décembre 2003.

La différence 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 distribuée. Elle apparaît également comme composante du résultat net de la période.

4. NOTES SUR LES ELEMENTS DU BILAN ET DE L'ETAT DE RESULTAT

4.1 Note sur le portefeuille-titres

Le solde de ce poste s'élève au 31.12.2003 à 642914,600 détaillé comme suit :

Désignation du titre	Nbre de titres	Coût d'acquisition	Valeur au 31.12.2003	% actif net	% du capital de l'émetteur
ACTIONS, VALEURS ASSIMILEES ET DROITS RATTACHES					
Actions, valeurs assimilées et droits rattachés admis à la côte		639 590,551	586 748,400	90,04	
<u>Actions</u>					
G.LEASING	3700	47 715,260	32 449,000	4,98	0,324
ICF	555	17 898,971	19 968,900	3,06	0,222
SIPHAT	12100	118 213,058	94 597,800	14,52	1,051
SOTUMAG	3000	34 583,719	31 533,000	4,84	0,350
STEQ	9500	50 668,124	54 150,000	8,31	0,774
STS	3700	45 438,656	56 351,000	8,65	1,657
TUNINVEST	1500	11 393,040	11 131,500	1,71	0,111
UIB	13850	186 325,090	173 125,000	26,56	0,247
MAGASIN GENERAL	16000	127 351,164	113 440,000	17,41	1,359
<u>Droits</u>					
AMS (DA)	20	3,469	2,200	0,00	
Actions, valeurs assimilées et droits rattachés non admis à la côte		50 000,000	50 000,000	7,67	
<u>Actions</u>					
INTER SICAR	5000	50 000,000	50 000,000	7,67	
OBLIGATIONS DE SOCIETES ET VALEURS ASSIMILEES					
Obligations de Sociétés		6 000,000	6 166,200	0,95	
<u>Obligations non admises à la côte</u>					
Obligations TLG 1999-1	300	6 000,000	6 166,200	0,95	0,3
TOTAL		695 590,551	642 914,600	98,66	

4.2 Note sur les revenus du portefeuille-titres

Les revenus du portefeuille titres totalisent 244,880 pour la période du 01/10 au 31/12/2003 contre 395,040 pour la période du 01/10 au 31/12/2002

	4 ^{ème} Trimestre 2003	4 ^{ème} Trimestre 2002
Dividendes		
des actions et valeurs assimilées admises à la côte	0,000	0,000
Revenus des obligations et valeurs assimilées		
revenus des obligations		
intérêts	244,880	395,040
revenus des titres de créance émis par le Trésor et négociables sur le marché financier		
intérêts	0,000	0,000
	244,880	395,040
TOTAL		

4.3 Note sur les placements monétaires

Compte à rendement optimum

Le solde de ce poste est nul au 31.12.2003

4.4 Note sur les revenus des placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève pour la période du 01/10 au 31/12/2003 à -59,061 contre 351,167 pour la période du 01/10 au 31/12/2002

4.5 Note sur le capital

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

Capital au 31-12-2002

Montant	9 036 600,000
Nombre de titres	90366
Nombre d'actionnaires	106

Souscriptions réalisées

Montant	18 885 600,000
Nombre de titres émis	188856
Nombre d'actionnaires nouveaux	0

Rachats effectués

Montant	21 609 500,000
Nombre de titres rachetés	216095
Nombre d'actionnaires sortants	9

Capital au 31-12-2003

Montant	6 312 700,000
Nombre de titres	63127
Nombre d'actionnaires	97
	-8 065 865,652

Résultat exercice clos

Régularisation des sommes non distribuables 2 371 761,201

Resultant non 7 269,180

distribuable

625 864,729

Capital

5. Rémunération du gestionnaire et du dépositaire

L'Union Internationale de Banques a saisi Union Valeurs Sicav par lettre en date du 23 janvier 2002 mentionnant les informations ci après :

« En application de la loi n° 94-117 du 14 novembre 1994 portant réorganisation du Marché Financier , notamment son article N° 55 ; et de la loi N° 2001-83 du 24 juillet 2001 portant promulgation du code des Organismes de Placement Collectif , notamment son article N° 28 , nous avons le regret de vous informer de notre dénonciation à la convention de gestion du 28 septembre 1994 conclue entre l'Union Internationale de Banques et l'Union Valeurs Sicav »

L'Union Internationale de Banques assure les fonctions de dépositaire pour la société Union Valeurs Sicav. Elle est chargée à ce titre :

- de conserver les titres et les fonds d'Union Valeurs Sicav
- d'encaisser le montant des souscriptions auprès des actionnaires nouveaux et le règlement des rachats aux actionnaires sortants .

En contrepartie de ses services , l'Union Internationale de Banques perçoit une rémunération forfaitaire de 1000 Dinars .