

SITUATION TRIMESTRIELLE DE SICAV SUD OBLIGATAIRE**ARRETEE AU 30/06/2005**

Avis du commissaire aux comptes relatif à la composition de l'actif au 30/06/2005

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 placements collectifs, nous avons procédé à l'examen limité du bilan de la société « **SUD OBLIGATAIRE SICAV** » au 30/06/2005, ainsi que de l'état de résultat et de l'état de variation de l'actif net pour la période du 01/04/2005 au 30/06/2005. 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 30/06/2005, 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 celui-ci 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 pas d'opinion d'audit.

L'examen de l'actif de la « **SUD OBLIGATAIRE SICAV** » nous a permis de relever un dépassement du seuil d'emploi de l'actif de 10% prévu par l'article 29 paragraphe 3 de la loi 2001-83. En effet, l'actif de la « **SUD OBLIGATAIRE SICAV** » est employé au 30/06/2005 en dépassant la limite de 10% dans les emprunts obligataires suivants:

▪ GL 2001/A	13,333%
▪ Jerba Menzel	14,286%
▪ OB MG 99 B	16,000%
▪ MIRAMAR 2000	12,000%
▪ PALM MARINA 2000	14,286%

Sur la base de notre examen limité, 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 30/06/2005.

*Moncef BOUSSANOUGA ZAMMOURI***BILAN
AU 30/06/2005**

ACTIF	Note	Au 30/06/05	Au 30/06/04	Au 31/12/04
AC1- PORTEFEUILLE-TITRES	3-1			
a- Actions, valeurs assimilées et droits rattachés				
b- Obligations et valeurs assimilées	3-1	36,090,794	21,468,339	34,448,915
c- <u>Autres valeurs</u>				
AC2- Placements monétaires et disponibilités				
a- Placements monétaires	3-3	26,605,368	21,367,687	23,520,188
b- Disponibilités	3-5	19,006	16,630	6,828
AC3- Créances d'exploitation				
AC4- Autres actifs		0	1,997	0
TOTAL ACTIF		62,715,168	42,854,653	57,975,931
PASSIF				
PA1- Opérateurs créditeurs	3-8	29,981	40,096	89,531
PA2- Autres créditeurs divers	3-8	387,762	243,445	75,015
TOTAL PASSIF		417,743	283,541	164,546
ACTIF NET				
CP1- Capital	3-6	60,779,898	41,588,546	55,204,702
CP2- Sommes distribuables				
a- Sommes distribuables des exercices antérieurs	3-7	102	47	-5,968
b- Sommes distribuables de la période	3-7	1,517,425	982,519	2,612,651
ACTIF NET		62,297,425	42,571,113	57,811,385
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		62,715,168	42,854,653	57,975,931

ETAT DE RESULTAT
AU 30/06/2005

LIBELLE	NOTE	01/04/2005	01/01/2005	01/04/2004	01/01/2004	01/01/2004
		30/06/2005	30/06/2005	30/06/2004	30/06/2004	31/12/2004
PR 1- Revenus de portefeuille-titres						
a- Dividendes						
b- Revenus des obligations et valeurs assimilées	3-2	502,313	950,449	294,391	590,703	1,238,544
c- Revenus des autres valeurs						
PR 2- Revenus des placements monétaires	3-4	286,370	594,482	234,684	399,632	978,992
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS		788,684	1,544,930	529,075	990,334	2,217,536
CH 1- Charges de gestion des placements	3-9	29,981	59,398	21,426	40,096	89,531
REVENU NET DES PLACEMENTS		758,702	1,485,532	507,649	950,238	2,128,005
PR 3- Autres produits				0	0	0
CH 2- Autres charges	3-10	26,909	52,453	21,453	39,346	90,368
RESULTAT D'EXPLOITATION		731,793	1,433,079	486,196	910,892	2,037,637
PR 4- Régularisations du résultat d'exploitation		104,589	84,346	26,904	71,627	575,014
SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE		836,382	1,517,425	513,100	982,519	2,612,651
PR 4- Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)						
_ Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres sur titres		-104,589	-84,346	-26,904	-71,627	-575,014
_ Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession des titres						
_ Frais de négociation			19,731			25,936
RESULTAT NET DE LA PERIODE		731,793	1,452,810	486,196	910,892	2,063,573

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET
AU 30/06/2005

	01/04/2005	01/01/2005	01/04/2004	01/01/2004
	30/06/2005	30/06/2005	30/06/2004	30/06/2004
AN 1- <u>VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION</u>				
a- Résultat d'exploitation	731,793	1,433,079	486,196	910,892
b- Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres				
c- Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de titres		19,731		
d- Frais de négociation de titres				
AN 2- <u>DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES</u>	-2,651,336	-2,651,336	-2,005,108	-2,005,108
AN 3- <u>TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL</u>				
a- Souscriptions				
_ Capital (souscription)	11,756,500	20,261,500	9,694,100	22,794,000
_ Régularisation des sommes non distribuables	9,968	16,391	-737	-1,728
_ Régularisation des sommes distribuables	350,772	799,285	281,206	1,001,140
_ Droits d'entrée				
b- Rachats				
_ Capital (rachat)	-5,957,600	-14,710,100	-7,370,600	-12,970,500
_ Régularisation des sommes non distribuables (rachat)	-5,051	-12,325	553	977
_ Régularisation des sommes distribuables (rachat)	-189,707	-670,155	-195,322	-498,826
_ Droit de sortie				
c- Régularisation charges capitalisées	0	0	0	0
d- Régularisation sommes distribuables exercices antérieurs	0	-29	0	0
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET	4,045,339	4,486,041	890,288	9,230,847
AN 4- <u>ACTIF NET</u>				
a- en début de période	58,252,086	57,811,385	41,680,826	33,340,265
b- en fin de période	62,297,425	62,297,425	42,571,112	42,571,113
AN 5- <u>NOMBRE D'ACTIONNAIRES (ou de parts)</u>				
a- en début de période	549,295	551,770	392,682	317,682
b- en fin de période	607,284	607,284	415,917	415,917
VALEUR LIQUIDATIVE	102.584	102.584	102.355	102.355

DIVIDENDE DISTRIBUE	4.724	4.724	4.956	4.956
AN6- TAUX DE RENDEMENT DE LA PERIODE	1.19%	2.42%	1.10%	2.25%

NOTES AUX ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS
Arrêtés au 30/06/2005
(unité= DT)

1° REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS :

Les états financiers arrêtés au 30/06/2005 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 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.

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 30/06/2005 à 36 090 794 DT contre 21 468 339 DT au 30/06/2004.

Désignation Du Titre	Date Acquisition	Nbre /Titres	Coût d'acquisition	Val au 30/06/2005	% Actif	% K Emis
OBLIGATIONS			9 224 430,000	9 543 703,512	15,218%	
AFRICA 2003 D		10,000	1 000 246,000	1 047 588,466	1,670%	10,000%
AIL 2000 A		5,000	100 000,000	102 623,562	0,164%	5,000%
ATL 2001/1		5,000	200 000,000	209 343,562	0,334%	5,000%
BTKD 2002		10,000	600 000,000	621 506,630	0,991%	5,000%
CIL 2002/1		2,500	100 000,000	101 684,931	0,162%	1,667%
CIL2000/2		3,500	70 000,000	72 405,698	0,115%	2,333%
GL 2004/1		5 000	500 000,000	513 506,850	0,819%	3,333%
GL 2002/1		10,000	1 000 000,000	1 058 520,548	1,688%	10,000%
GL 2001 A		20,000	800 000,000	843 807,562	1,345%	13,333%
JERBA MENZEL 2001 B		10,000	1 000 000,000	1 008 663,014	1,608%	14,286%
MEUBLATEX 2001 A		10,000	1 000 000,000	1 048 328,767	1,672%	10,000%
OB MG 99 B		8,000	162 184,000	164 074,192	0,262%	16,000%
MIRAMAR 2000		4,800	192 000,000	197 920,964	0,316%	12,000%
PALM MARINA 2001 B		10,000	600 000,000	604 862,466	0,964%	14,286%
EL MOURADI SKANES BEACH 2003 D		5,000	500 000,000	501 668,493	0,800%	5,000%
TUNISIE LEASING 2002-1		10,000	600 000,000	627 248,219	1,000%	10,000%
TUNISIE LEASING 2001-1		5,000	200 000,000	206 812,054	0,330%	5,000%
TUNISIE LEASING 2001-2		5,000	200 000,000	203 276,274	0,324%	3,333%
TUNISIE LEASING 2003-1		5,000	400 000,000	409 861,260	0,654%	3,333%
BTA			26 052 614,082	26 535 008,601	42,310%	
BTA 6.75% SEPTEMBRE 2005		4 000	3 960 531,890	4 134 515,450	6,593%	
	10/10/2001	500	489 518,000	511 265,945	0,815%	
	10/10/2001	500	489 768,000	511 515,945	0,816%	
	09/10/2002	1 500	1 490 997,945	1 556 241,780	2,481%	
	09/10/2002	1 500	1 490 247,945	1 555 491,780	2,480%	
BTA 7.5% AVRIL 2014		16 500	17 072 500,000	17 284 061,644	27,560%	
	14/07/2004	3 000	3 099 000,000	3 137 465,754	5,003%	
	15/12/2004	2 000	2 068 000,000	2 093 643,836	3,338%	

15/12/2004	2 500	2 590 000,000	2 622 054,794	4,181%
15/12/2004	3 000	3 105 000,000	3 143 465,754	5,012%
15/12/2004	3 500	3 624 250,000	3 669 126,712	5,850%
15/12/2004	2 500	2 586 250,000	2 618 304,794	4,175%

BTA 7% FEVRIER 2015	5 000	5 019 582,192	5 116 431,507	8,158%
13/04/2005	5 000	5 019 582,192	5 116 431,507	8,158%

Billets de trésoreries	6 200 000,000	6 247 422,221	9,962%
-------------------------------	----------------------	----------------------	---------------

Postcomptés

DATE ACQUISITION	TAUX	EMETTEUR	GARANT	DUREE			
02/01/2005	6,50%	MEUBLATEX	BS	1 ANS	1 000 000,000	1 016 755,555	1,621%
04/05/2005	6,00%	SUD RECOUV.	BS	90 JOURS	2 000 000,000	2 015 466,666	3,214%
05/05/2005	6,00%	SUD RECOUV.	BS	90 JOURS	2 000 000,000	2 015 200,000	3,213%

Précomptés

DATE ACQUISITION	TAUX	EMETTEUR	GARANT	DUREE			
02/01/2005	6,50%	SUD RECOUV.	BS	90 JOURS	1 200 000,000	1 200 000,000	1,913%
Dépôts à terme					10 000 000,000	10 300 534,466	16,424%

Postcomptés

DATE ACQUISITION	TAUX	DUREE				
18/11/2004	6,10%	740 JOURS		7 850 000,000	8 084 808,219	12,891%
19/11/2004	6,10%	739 JOURS		2 150 000,000	2 215 726,247	3,533%
Bons de Trésors				10 050 000,000	10 057 411,111	16,037%

Postcomptés

DATE ACQUISITION	TAUX	DUREE				
01/07/2005	5,00%	10 JOURS	850	850 000,000	850 944,445	1,357%
02/07/2005	5,00%	10 JOURS	2 450	2 450 000,000	2 452 450,000	3,910%
03/07/2005	5,00%	10 JOURS	1 700	1 700 000,000	1 701 511,111	2,713%
04/07/2005	5,00%	10 JOURS	2 650	2 650 000,000	2 652 061,111	4,229%
08/07/2005	5,00%	10 JOURS	350	350 000,000	350 116,666	0,558%
09/07/2005	5,00%	10 JOURS	900	900 000,000	900 200,000	1,435%
10/07/2005	5,00%	10 JOURS	1 150	1 150 000,000	1 150 127,778	1,834%
TOTAUX				61 527 044,082	62 684 079,911	100%

3-2°) Note sur les revenus du Portefeuille-titres :

Revenus des obligations et valeurs assimilées	30/06/2005	30/06/2004
Revenus des obligations		
- Intérêts	950 449	590 703

3-3°) Note sur les placements monétaires :**Placements monétaires**

Le solde de ce poste s'élève au 30/06/2005 à 26 605 368 DT contre 21 367 687 DT au 30/06/2004 se détaillant ainsi :

Désignation du titre	Quantité	Coût d'acquisition	Valeur actuelle	% Actif
Bons du Trésor	10 050	10 050 000	10 057 411	16.037%
Billets de trésorerie	6 200	6 200 000	6 247 422	9.962%
Dépôt à terme	2	10 000 000	10 300 535	16.424%
Total		26 250 000	26 605 368	42.423 %

3-4°) Note sur les revenus des placements monétaires :

Les revenus sur les placements monétaires s'élèvent au 30/06/2005 à 594 482 DT contre 399 632 DT au 30/06/2004 et présentent le montant des intérêts sur les bons du trésor et les certificats de dépôts ainsi que les intérêts sur compte courant.

	30/06/2005	30/06/2004
Intérêts des Bons trésors et Intérêt CC	157 926	399 632
Intérêts des Billets de trésorerie	126 561	

Intérêts des Dépôt à termes	241 995	
Intérêts des certificats de dépôts	68 000	
	-----	-----
TOTAL	594 482	399 632

3-5°) Note sur les Disponibilités:

Le solde de ce poste s'élève au 30/06/2005 à 19 006 DT contre 16 630 DT au 30/06/2004, et se détaille ainsi :

	30/06/2005	30/06/2004
- Avoirs en banque	806 222	2 272 816
- Sommes à l'encaissement	1 313 289	67 539
- Sommes à régler	- 2 100 684	- 2 324 166
- Intérêts sur compte courant	179	441
	-----	-----
TOTAL	19 006	16 630

3-6°) Note sur le capital :

Les mouvements sur le capital au cours de l'exercice se détaillent ainsi :

Capital au 31/03/2005

- Montant	54 976 081
- Nombre de titres	549 295
- Nombre d'actionnaires	390

Souscriptions réalisées

- Montant	11 766 468
- Nombre de titres émis	117 565
- Nombre d'actionnaires nouveaux	69

Rachats effectués

- Montant	- 5 962 651
- Nombre de titres rachetés	59 576
- Nombre d'actionnaires sortants	25

Autres effets s / capital

- Variation des plus et moins values potentielles	-
- Moins values réalisées sur cession de titres	-
- Frais de négociation	-
- Régularisation des sommes non distribuables	-

Capital au 30/06/2005

- Montant	60 779 898
- Nombre de titres	607 284
- Nombre d'actionnaires	434

3-7°) Note sur les sommes distribuables :

Les sommes distribuables correspondent au résultat distribuable de la période de l'exercice 2005 et des sommes distribuables des exercices antérieurs (report à nouveau + résultat de l'exercice clos en instance d'affectation). Le solde de ce poste au 30/06/2005 se détaille ainsi :

	Rt. D'explo.	Régul.	Total
Sommes distribuables exercices antérieurs	94	8	102
Sommes distribuables (2005)	1 433 079	84 346	1 517 425
	-----	-----	-----
TOTAL	1 433 173	84 354	1 517 627

3-8°) Note sur le passif :

Le solde de ce poste s'élève au 30/06/2005 à 417 743 DT contre 283 541 DT au 30/06/2004, et se détaille ainsi :

	30/06/2005	30/06/2004
Dépositaire	29 981	40 096
Commissaire aux comptes	5 951	14 393
CMF à payer	5132	2 350
Provision pour frais assemblée		
Et Jetons présences	4 478	2 284
Compte de régularisation de passif	847	772

Amortissement des charges	461	459
Compte d'attente à régulariser	3 938	8 388
Dividende à payer 2002	17 159	20 214
Dividende à payer 2003	6 998	189 315
Dividende à payer 2004	326 565	-
Etat R/S à payer	738	1 583
Frais assistance SIN	3 687	3 687
TCL à régulariser	11 808	-
	-----	-----
TOTAL	417 743	283 541

3-9°) Note sur les charges de gestion des placements :

Le solde de ce poste s'élève au 30/06/2005 à 59 398 DT contre 40 096 DT au 30/06/2004, et se détaille ainsi :

	30/06/2005	30/06/2004
Rémunération du dépositaire	59 398	40 096
	-----	-----
TOTAL	59 398	40 096

Rémunération du dépositaire :

La fonction dépositaire est confiée à la BANQUE DU SUD. En contrepartie des prestations, le dépositaire perçoit une rémunération de 0.2% TTC l'an calculé sur la base de l'actif net quotidien.

Les honoraires de la BANQUE DU SUD relatifs à la période du 01/01/2005 au 30/06/2005 s'élèvent à 59 395 DT TTC.

3-10°) Note sur les autres charges :

Le solde de ce poste s'élève au 30/06/2005 à 52 453 DT contre 39 346 DT au 30/06/2004, et se détaille ainsi :

	30/06/2005	30/06/2004
Redevance CMF	29 575	20 047
Frais assemblée	992	1 492
Frais commissaire aux compte	6 720	5 967
Amortissement des charges	1 087	1 090
Jetons de présence	3 471	1 720
Autres charges (TCL)	3 233	1 654
Commission SIN	7 375	7 375
	-----	-----
TOTAL	52 453	39 346