

**ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS
DE SICAV PLACEMENTS ARRETES AU 30/09/2005**

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LA COMPOSITION DE L'ACTIF NET ET LES ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS AU 30 SEPTEMBRE 2005.

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 « SICAV PLACEMENTS » arrêté au 30 Septembre 2005. Nous avons également examiné les états financiers trimestriels, arrêtés au 30 Septembre 2005, 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/ L'actif de la « SICAV PLACEMENTS » est employé à la date du 30 Septembre 2005 sous forme d'actions de la « BANQUE DU SUD » à hauteur de 14,851 % de son actif. Cette situation n'est pas conforme aux dispositions de 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/ L'actif de la « SICAV PLACEMENTS » est employé à la date du 30 Septembre 2005 sous forme de « Disponibilités » à hauteur de 20,443 % de son actif. Cette situation n'est pas conforme aux dispositions de l'article 2 du décret 2001-2278 du 25 Septembre 2001, qui stipule que les Organismes de Placement Collectif, ne peuvent employer plus de 20 % de leurs actifs, dans les liquidités et quasi-liquidités.

Sur la base de notre examen limité et en dehors des observations citées dans les points 1 et 2, 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 30 Septembre 2005, ne présentent pas sincèrement dans tous leurs aspects significatifs, la situation financière de la société, ainsi que du résultat de ses opérations et des mouvements sur l'actif net pour le trimestre clos le 30 Septembre 2005.

**P/ CMC – DFK International
Chérif BEN ZINA**

BILAN AU 30-09-2005

	<u>Notes</u>	<u>30/09/2005</u>	<u>30/09/2004</u>	<u>31/12/2004</u>
ACTIF				
AC 1 - Portefeuille - titres	3-1	10 328 434	10 615 539	10 245 336
a - Actions, Valeurs assimilées et droits rattachés		9 017 148	9 129 945	8 809 505
b - Obligations et Valeurs assimilées		1 311 286	1 485 593	1 435 831
c - Autres Valeurs		-	-	-
AC 2 - Placements monétaires et disponibilités		2 654 036	2 138 433	2 628 626
a - Placement monétaires		-	-	-
b - Disponibilités	3-10	2 654 036	2 138 433	2 628 626
AC 3 - Créances d'exploitation		-	-	-
AC 4 - Autres actifs		-	-	-
TOTAL ACTIF		12 982 470	12 753 972	12 873 962
PASSIF				
PA 1- Opérateurs créditeurs	3-6	32 015	116 856	83 574
PA 2 - Autres créditeurs divers	3-7	64 811	53 696	56 903
TOTAL PASSIF		96 826	170 552	140 477
ACTIF NET				
CP 1 -Capital	3-4	12 551 335	12 129 781	12 276 741
CP 2 - Sommes distribuables	3-5	334 309	453 639	456 743
a - Sommes dist. des exercices antérieurs		13	0	370
b - Sommes dist. de l'exercice		334 295	453 639	456 373
ACTIF NET		12 885 644	12 583 420	12 733 485
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		12 982 470	12 753 972	12 873 962

ETAT DE RESULTAT AU 30/09/2005

Notes	Période	Période	Période	Période du	<u>31/12/2004</u>
	du 01-07-2005 au 30-09-2005	du 01-01-2005 au 30-09-2005	du 01/07/2004 au 30/09/2004	01/01/2004 au 30/09/2004	
PR 1 - Revenus du portefeuille					
- titres					
a - Dividendes	62 723	379 644	171 910	547 921	569 758
b - Revenus des obligations et valeurs assimilées	42 948	318 445	147 503	451 597	451 597
c - Revenus des autres valeurs	19 774	61 199	24 407	96 323	118 161
	-	-	-	-	-
PR 2 - Revenus des placements monétaires					
3-3	23 958	77 166	12 521	26 316	46 691
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS					
	86 681	456 810	184 431	574 237	616 449
CH 1 - Charges de gestion des placements					
3-8	- 32 015	- 95 222	- 31 787	- 98 063	- 129 880
REVENU NET DES PLACEMENTS					
	54 666	361 588	152 644	476 174	486 569
PR 3 - Autres produits					
	-	-	-	-	-
CH 2 - Autres charges					
3-9	- 7 878	- 23 665	- 7 390	- 22 308	- 29 617
RESULTAT D'EXPLOITATION					
	46 787	337 923	145 254	453 867	456 952
PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation					
	- 3 620	- 3 627	211	- 227	- 579
SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE					
	43 168	334 295	145 465	453 639	456 373
PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)					
	3 620	3 627	- 211	227	579
* Variation des +/- V potentielles sur titres	783 111	1 568 821	- 141 614	1 364 679	1 897 402
* +/- V réalisées sur cession des titres	- 649 764	- 1 070 163	- 156 738	- 1 358 761	- 1 726 102
* Frais de négociation	- 18 301	- 47 968	- 10 065	- 25 933	- 34 903
RESULTAT NET DE LA PERIODE					
	161 833	788 613	-163 164	433 851	593 349

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET AU 30/09/2005

	Période	Période	Période	Période	<u>31/12/2004</u>
	du 01-07-2005 au 30-09-2005	du 01-01-2005 au 30-09-2005	du 01-07-2004 au 30-09-2004	du 01-01-2004 au 30-09-2004	
AN 1 - Variation de l'Actif Net résultant des opérations d'exploitation					
a - Résultat d'exploitation	46 787	337 923	145 254	453 867	456 952
b - Variation des +/- V potentielles sur titres	783 111	1 568 821	- 141 614	1 364 679	1 897 402
c - +/- V réalisées sur cession de titres	- 649 764	- 1 070 163	- 156 738	- 1 358 761	- 1 726 102
d - Frais de négociation de titres	- 18 301	- 47 968	- 10 065	- 25 933	- 34 903
AN 2 - Distribution des dividendes					
	-	- 455 322	-	- 676 507	- 676 507
AN 3 - Transaction sur le capital					
a - Souscriptions	-	-	7 004	75 971	75 970
* Capital	-	-	10 000	108 000	108 000
* Régul. des sommes non distrib.	-	-	- 3 207	- 33 419	- 33 420
* Régul. des sommes distrib.	-	-	211	1 390	1 390
* Droits d'entrée	-	-	-	-	-
b - Rachats	- 142 170	- 181 131	-	- 588 633	- 598 436
* Capital	- 202 000	- 258 000	-	- 805 000	- 819 000
* Régul. des sommes non distrib.	63 449	81 904	-	244 754	249 301
* Régul. des sommes distrib.	- 3 619	- 5 035	-	- 28 386	- 28 737
* Droits de sortie	-	-	-	-	-
c - Régul. des sommes distribuables	-	-	-	- 13 477	- 13 107
VARIATION DE L'ACTIF NET					
	19 663	152 160	- 156 159	- 768 794	- 618 731
AN 4 - Actif Net					
a - En début de période	12 865 981	12 733 485	12 739 579	13 352 216	13 352 216
b - En fin de période	12 885 644	12 885 644	12 583 420	12 583 420	12 733 485
AN 5 - Nombre d'actions					
a - En début de période	18 110	18 166	18 170	18 877	18 877
b - En fin de période	17 908	17 908	18 180	18 170	18 166
VALEUR LIQUIDATIVE					
	719,547	719,547	692,157	692,538	700,951
AN 6 TAUX DE RENDEMENT					
	5,09%	8,34%	-5,09%	4,17%	4,36%

NOTES AUX ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS Arrêtées au 30/09/2005

(Unité en Dinars Tunisiens)

1- REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS

Les états financiers arrêtés au 30/09/2005 sont établis conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

2 - PRINCIPES COMPTABLES APPLIQUES

Les états financiers annuels 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 30/09/2005, 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 30/09/2005 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 30/09/2005 à 10 328 434 DT contre 10 615 539 DT au 30/09/2004, et se détaille ainsi :

Libellé	30/09/2005	30/09/2004	31/12/2004
Coût d'acquisition	14 787 269	17 170 611	16 257 447
- Actions, valeurs assimilées et droits rattachés	13 502 269	15 716 611	14 863 447
- Titres OPCVM	-	-	-
- Obligations et valeurs assimilées	1 285 000	1 454 000	1 394 000
Plus ou moins values potentielles	-4 485 121	-6 586 666	-6 053 942
- Actions, valeurs assimilées et droits rattachés	-4 485 121	-6 586 666	- 6 053 942
- Titres OPCVM	-	-	-
Intérêts courus sur Obligations et valeurs	26 286	31 594	41 831
Total	10 328 434	10 615 539	10 245 336

L'état détaillé du portefeuille est présenté comme suit :

Désignation du titre	Nre titres	Coût d'acquisition	Valeur 30/09/2005	%Actif	%Cap emis
Actions & Valeurs assimilées		13 502 269	9 017 148	69,456%	
AL MAZRAA	699	7 423,020	8 038,500	0,0619%	0,0241%
ALKIMIA	2 815	96 806,766	108 650,555	0,8369%	0,1446%
AMEN BANK	33 031	1 286 146,398	624 285,900	4,8087%	0,4719%
ASSAD	6 285	136 809,457	162 153,000	1,2490%	0,3928%
ATB	7 933	249 844,591	138 922,696	1,0701%	0,1133%
ATL	16 851	433 073,422	313 428,600	2,4142%	1,6851%
BH	16 539	299 874,352	159 452,499	1,2282%	0,1103%
BIAT	7 833	204 856,558	213 057,600	1,6411%	0,0653%
BNA	58 881	1 578 038,011	536 994,720	4,1363%	0,5888%
BS	214 321	2 960 579,412	1 928 031,716	14,8510%	1,0716%
BT	650	60 275,000	60 137,350	0,4632%	0,0130%

BTEI ADP	21 004	503 617,319	479 941,400	3,6968%	2,1004%
CARTE	914	31 489,242	13 262,140	0,1022%	0,9140%
KARTHAGO AIRLINES	22	105,600	259,600	0,0020%	0,0002%
CIL	1 340	28 273,828	22 780,000	0,1755%	0,1340%
ELECTROSTAR	12 249	223 769,980	202 071,753	1,5565%	0,6999%
G LEASING	17 726	375 843,276	134 168,094	1,0335%	1,7726%
GIF FILTER	4 461	99 364,613	114 201,600	0,8797%	0,4015%
ICF	2 575	102 963,571	63 383,625	0,4882%	0,2861%
MAGASIN GENERAL	19 326	438 322,340	382 983,342	2,9500%	1,1572%
SFBT	27 476	1 466 784,839	1 060 903,312	8,1718%	0,2862%
SIAME	1 608	47 425,099	45 977,544	0,3542%	0,1145%
SIMPAR	7 770	152 505,338	129 005,310	0,9937%	1,2950%
SOTETEL	10 546	325 253,206	279 985,754	2,1566%	0,4756%
SOTRAPIL	1 000	37 490,000	36 482,000	0,2810%	0,0350%
SOTUMAG	13 435	226 238,787	174 655,000	1,3453%	1,4928%
SOTUVER	2 543	37 695,170	33 059,000	0,2546%	0,2013%
STAR	4 102	55 737,088	27 401,360	0,2111%	0,2735%
STB	15 669	328 457,590	82 183,905	0,6330%	0,0630%
STEQ	18 116	192 486,165	176 612,884	1,3604%	1,2940%
TUNISIE LEASING	22 052	409 165,261	362 336,412	2,7910%	1,1026%
T.AIR	57 206	636 355,538	514 453,558	3,9627%	0,3686%
T-INVEST	16 453	166 567,540	84 601,326	0,6517%	1,6789%
UBCI	8 328	193 729,507	233 017,440	1,7949%	0,0833%
UIB	8 390	105 263,557	106 309,690	0,8189%	0,0792%
DA ASSAD 1/9	1 692	3 637,800	3 959,280	0,0305%	0,1058%
Obligations/Garant/Notation		1 240 000 000	1 264 924 492	9,743%	
AIL 99 A/UIB	2500	100 000,000	104 909,589	0,8081%	2,5000%
ATL 2000/1/ Noté A	2500	100 000,000	100 951,233	0,7776%	2,5000%
BTKD 98/ BTKD	1000	40 000,000	42 132,164	0,3245%	0,1667%
GL 2003-1/ Noté BBB+	7500	750 000,000	757 767,123	5,8368%	3,7500%
GL 2003/2 / Noté BBB	2500	250 000,000	259 164,383	1,9963%	2,5000%
BTNB		45 000 000	46 361 260	0,357%	
BTNB 10ANS 04 JUIN 1996	250	25 000,000	25 684,658	0,1978%	-
BTNB 10ANS 07 MAI 1996	200	20 000,000	20 676,602	0,1593%	-
TOTAUX		14 787 269,241	10 328 434,217	79,557%	

3- 2 Note sur les revenus du Portefeuille- titres

Les revenus du portefeuille-titres totalisent 379 644 DT pour la période allant du 01/01/2005 au 30/09/2005 contre un montant de 547 921 DT pour la période allant du 01/01/2004 au 30/09/2004, et se détaillent ainsi :

Libellé	30/09/2005	30/09/2004	31/12/2004
- Revenus des actions et valeurs assimilées	318 445	451 598	451 597
- Revenus des Titres OPCVM	-	-	-
- Revenus des Obligations	61 199	96 323	118 161
- Revenus des Autres valeurs	-	-	-
Total	379 644	547 921	569 758

3-3 Note sur les revenus des placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du 01/01/2005 au 30/09/2005, à 77 166 DT contre 26 316 DT pour la période allant du 01/01/2004 au 30/09/2004, et représente le montant des intérêts courus sur le compte courant et les bons du trésor ...

Libellé	30/09/2005	30/09/2004	31/12/2004
- Intérêts/ compte courant	77 166	26 316	46 691
Total	77 166	26 316	46 691

3-4 Note sur le capital**Capital au 30/06/2005**

- Montant	12 574 840
- Nombre de titres	18110
- Nombre d'actionnaires	17
Souscriptions réalisées	
- Montant	-
- Nombre de titres	-
- Nombre d'actionnaires nouveaux	-
Rachats effectués	
- Montant	-138 551

- Nombre de titres	-202
- Nombre d'actionnaires sortants	-
Autres effets s/capital	
- Variation des plus et moins values potentielles	783 111
- Moins values réalisées sur cession de titres	-649 764
- Frais de négociation	-18 301
Capital au 30/09/2005	
- Montant	12 551 335
- Nombre de titres	17 908
- Nombre d'actionnaires	17

3- 5 Note sur les sommes distribuables

Les sommes distribuables correspondants au résultat distribuable de l'exercice 2005 et au report à nouveau au titre de l'exercice 2004, se détaillent ainsi :

Libellé	30/09/2005	30/09/2004	31/12/2004
Sommes distribuables de l'exercice	334 295	453 639	456 373
Sommes distribuables des exercices antérieurs	13	-	370
Total	334 309	453 639	456 743

Les sommes distribuables des exercices antérieurs se détaillent comme suit :

Libellé	Montant	Régul. Rachats	Régul. Souscriptions	Total
Sommes distribuables des exercices antérieurs	13,522	-0,151	-	13,371
Total	13,522	-0,151	-	13,371

3- 6 Note sur les opérateurs créditeurs

Le solde de ce poste s'élève au 30/09/2005 à 32 015 DT contre un solde de 116 856 DT au 30/09/2004, détaillé comme suit :

Libellé	30/09/2005	30/09/2004	31/12/2004
- Gestionnaire	16 007	16 068	15 909
- Dépositaire	16 007	100 788	67 665
Total	32 015	116 856	83 574

3- 7 Note sur les autres créditeurs divers

Le solde de ce poste s'élève au 30/09/2005 à 64 811 DT contre un solde de 53 696 DT au 30/09/2004 détaillé comme suit :

Libellé	30/09/2005	30/09/2004	31/12/2004
- Honoraires du Commissaire aux Comptes	10 457	9 446	12 482
- 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	3 828
- Dividende à payer exercice 1998	3 159	3 159	3 159
- Dividende à payer exercice 1999	3 585	3 585	3 585
- Dividende à payer exercice 2000	66	66	66
- Dividende à payer exercice 2001	69	69	70
- Dividende à payer exercice 2002	1 078	1 078	1 078
- Dividende à payer exercice 2003	633	633	633
- Dividende à payer exercice 2004	6 210	-	1 061
- CMF à payer	1 047	1 034	1 557
- Provision pour frais de l'Assemblée et JP	2 491	1 104	2 550
- Autres créditeurs	2 060	-	-
- Comptes d'attente	2 549	2 920	60
- TCL à régulariser	13 477	13 477	13 477
- Etat RS à payer	805	-	-
Total	64 811	53 696	56 903

3- 8 Note sur les charges de gestion des placements

Le solde de ce poste s'élève au 30/09/2005 à 95 222 DT contre 98 063 DT au 30/09/2004, et se détaille ainsi :

Libellé	30/09/2005	30/09/2004	31/12/2004
- Rémunération du gestionnaire	47 611	49 031	64 940
- Rémunération du dépositaire	47 611	49 031	64 940
Total	95 222	98 063	129 880

3- 9 Note sur les autres charges

Le solde de ce poste s'élève au 30/09/2005 à 23 665 DT, contre 22 308 DT au 30/09/2004 et se détaille comme suit :

Libellé	30/09/2005	30/09/2004	31/12/2004
- Rémunération d'intermédiaire et honoraire	9 009	9 278	12 314
- Redevance CMF	9 612	9 385	12 574
- Frais de publicité et publications	3 740	2 247	3 001
- Autres charges	1	1	1
- TCL	1 303	1 397	1 727
Total	23 665	22 308	29 617

3- 10 Note sur les disponibilités

Le solde de ce poste s'élève au 30/09/2005 à 2 654 036 DT contre 2 138 433 DT au 30/09/2004 et se détaille comme suit :

Libellé	30/09/2005	30/09/2004	31/12/2004
- Avoir en banque	2 580 546	2 116 991	2 483 824
- Sommes à l'encaissement	316 125	97 619	131 413
- Sommes à régler	-266 528	-86 933	- 3 994
- Ecart sur intérêts courus /TCN	23 893	10 756	17 383
Total	2 654 036	2 138 433	2 628 626

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 30/09/2005 s'élèvent à 47 611 DT TTC.

4- 2 Rémunération du dépositaire

La fonction de dépositaire est confiée à la « BANQUE DU SUD ». 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 de la « BANQUE DU SUD » au 30/09/2005 s'élèvent à 47 611 DT TTC.

**ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS
DE SUD VALEURS SICAV ARRETES AU 30/09/2005**

**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LA COMPOSITION DE L'ACTIF NET ET LES ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS
AU 30 SEPTEMBRE 2005.**

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 30/09/2005, ainsi que de l'état de résultat et de l'état de variation de l'actif net pour la période du 01/07/2005 au 30/09/2005.

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 30/09/2005, 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 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 du seuil de détention de 10% d'une même catégorie de valeurs mobilières d'un même émetteur, prévu par l'article 29 paragraphe 2 de la loi 2000-83.

En effet, la « **SUD VALEUR SICAV** » détient au 30/09/2005, 15,384% dans des actions de la BANQUE DU SUD. 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 30/09/2005.

**LE COMMISSAIRE AUX COMPTES
Moncef BOUSSANOUGA ZAMMOURI**

**BILAN
AU 30/09/2005**

ACTIF	NOTE	Au 30/09/2005	Au 30/09/2004	Au 31/12/2004
AC1- PORTEFEUILLE-TITRES				
a- Actions, valeurs assimilées et droits rattachés	3-1	7,748,227	8,133,828	7,886,870
b- Obligations et valeurs assimilées	3-1	581,316	373,857	307,048
c- Autres valeurs				
AC2- Placements monétaires et disponibilités				
a- Placements monétaires			0	
b- Disponibilités	3-10	2,068,405	1,931,787	2,305,773
AC3- Créances d'exploitation	3-7	8,864	8,864	8,864
AC4- Autres actifs	3-7		0	0
TOTAL ACTIF		10,406,812	10,448,336	10,508,555
PASSIF				
PA1- Opérateurs créditeurs	3-6	25,722	95,841	68,630
PA2- Autres créditeurs divers	3-6	148,337	122,188	124,008
TOTAL PASSIF		174,059	218,029	192,638
ACTIF NET				
CP1- Capital	3-3	9,956,342	9,860,803	9,954,207
CP2- Sommes distribuables				
a- Sommes distribuables des exercices antérieurs	3-4	118	8	8
b- Sommes distribuables de la période	3-4	276,293	369,495	361,702
ACTIF NET		10,232,753	10,230,307	10,315,917
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		10,406,812	10,448,336	10,508,555

ETAT DE RESULTAT
AU 30/09/2005

	NOTE	Du 01/07/2005 Au 30/09/2005	Du 01/01/2005 Au 30/09/2005	Du 01/07/2004 Au 30/09/2004	Du 01/01/2004 Au 30/09/2004	Du 01/01/2004 Au 31/12/2004
PR 1- Revenus de portefeuille-titres						
a- Dividendes	3-2	43,400	296,581	123,536	404,717	404,717
b- Revenus des obligations et valeurs assimilées	3-2	8,377	25,695	6,711	35,434	40,225
c- Revenus des autres valeurs	3-2					
PR 2- Revenus des placements monétaires	3-2	19,655	62,112	12,390	29,441	48,425
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS	3-2	71,432	384,388	142,637	469,592	493,367
CH 1- Charges de gestion des placements	3-8	25,722	77,204	25,855	79,926	105,836
REVENU NET DES PLACEMENTS		45,710	307,184	116,782	389,666	387,531
PR 3- Autres produits						
CH 2- Autres charges	3-9	6,215	18,636	5,665	18,392	24,012
RESULTAT D EXPLOITATION		39,495	288,548	111,117	371,274	363,519
PR 4- Régularisations du résultat d'exploitation		-10,824	-12,255	559	-1,778	-1,817
SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE		28,671	276,293	111,676	369,495	361,702
PR 4- Régularisation du résultat exploitation (annulation)		10,824	12,255	-559	1,778	1,817
_ Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres		709,538	1,517,037	-128,789	1,079,234	1,495,412
_ Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession des titres		-615,603	-1,039,303	-97,749	-951,913	-1,265,601
_ Frais de négociation		-16,916	-43,978	-8,660	-22,273	-30,322
RESULTAT NET DE LA PERIODE		116,513	722,304	-124,081	476,321	563,008

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET
AU 30/09/2005

	Du 01/07/2005 Au 30/09/2005	Du 01/01/2005 Au 30/09/2005	Du 01/07/2004 Au 30/09/2004	Du 01/01/2004 Au 30/09/2004	Du 01/01/2004 Au 31/12/2004
AN VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT DES OPERATION					
1- D'EXPLOITATION					
a- Résultat d'exploitation	39,495	288,548	111,117	371,274	363,519
b- Variation des + ou - V potentielles sur titres	709,538	1,517,037	-128,789	1,079,234	1,495,412
c- + ou - V réalisées sur cession de titres	-615,603	-1,039,303	-97,749	-951,913	-1,265,601
d- Frais de négociation de titres	-16,916	-43,978	-8,660	-22,273	-30,322
AN DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES	0	-377,212	0	-528,723	-528,723
2-					
AN TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL					
3-					
a- Souscriptions					
_ Capital	0	706,000	27,900	27,900	27,900
_ Régul. des sommes non distribuables de l'exercice	0	-228,009	-9,405	-9,405	-9,405
_ Régul. des sommes distribuables	0	22,069	559	559	559
_ Droits d'entrée					
b- Rachats					
_ Capital	-585,200	-1,343,400	0	-844,300	-845,900
_ Régul. des sommes non distribuables de l'exercice	191,508	433,788	0	275,544	276,106
_ Régul. des sommes distribuables	-10,828	-18,703	0	-27,502	-27,541
_ Droit de sortie					
VARIATION DE L'ACTIF NET	-288,007	-83,163	-105,027	-642,028	-556,417
AN ACTIF NET					
4-					
a- en début de période	10,520,759	10,315,917	10,335,334	10,872,335	10,872,335
b- en fin de période	10,232,753	10,232,753	10,230,307	10,230,307	10,315,917
AN NOMBRE D'ACTIONNAIRES (ou de part)					
5-					
a- en début de période	151,214	151,736	151,473	159,916	159,916
b- en fin de période	145,362	145,362	151,752	151,752	151,736
VALEUR LIQUIDATIVE	70.395	70.395	67.415	67.415	67.986
DIVIDENDE DISTRIBUE	0.000	2.383	0.000	3.460	3.460
AN6- TAUX DE RENDEMENT DE LA PERIODE	1.18%	7.05%	-1.20%	4.25%	5.09%

NOTES AUX ETATS FINANCIERS Arrêtés au 30/09/2005
(unité= DT)

1°/REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS

Les états financiers arrêtés au 30/09/2005 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 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 30/09/2005, 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 30/09/2005 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 30/09/2005 à 8 329 543 DT contre 8 507 685 DT au 30/09/2004, et se détaille ainsi :

PORTEFEUILLE AU 30/09/2005

DESIGNATION DU TITRE	NRE/TITRE	Coût d'acq.	Val au 30/09/05	% Actif	% K EMIS
Actions		10,908,728.836	7,744,836.120	74.42%	
AL MAZRAA	699	7,422.410	8,038.500	0.077%	0.02%
ALKIMIA	518	17,372.490	19,993.246	0.192%	0.03%
AMEN BANK	13,929	514,305.892	263,258.100	2.530%	0.20%
ASSAD	2,295	49,351.568	59,211.000	0.569%	0.14%
ATB	7,685	222,462.569	134,579.720	1.293%	0.11%
ATL	16,081	415,450.797	299,106.600	2.874%	1.61%
BH	5,037	78,079.460	48,561.717	0.467%	0.03%
BIAT	5,893	153,204.568	160,289.600	1.540%	0.05%
BNA	22,489	423,879.739	205,099.680	1.971%	0.22%
BS	177,961	2,550,897.908	1,600,937.156	15.384%	0.89%
BT	550	50,975.000	50,885.450	0.489%	0.01%
BTEI (ADP)	19,890	487,584.039	454,486.500	4.367%	1.99%
KARTHAGO AIRLINES	22	105.600	259.600	0.002%	0.00%
CIL	1,526	34,433.552	25,942.000	0.249%	0.15%
ELECTROSTAR	9,349	168,529.440	154,230.453	1.482%	0.53%
G LEASING	22,653	442,842.152	171,460.557	1.648%	2.27%
GIF FILTER	2,961	63,605.783	75,801.600	0.728%	0.27%
ICF	6,505	352,922.494	160,120.575	1.539%	0.72%
MAGASIN GENERAL	16,637	377,628.100	329,695.429	3.168%	1.00%

MONOPRIX	218	7,188.770	9,762.040	0.094%	0.01%
SFBT	21,894	1,185,829.851	845,371.128	8.123%	0.23%
SIAME	1,313	38,486.145	37,542.609	0.361%	0.09%
SIMPAR	8,546	170,714.894	141,889.238	1.363%	1.42%
SOTETEL	10,350	321,518.828	274,782.150	2.640%	0.47%
SOTRAPIL	1,000	37,490.000	36,482.000	0.351%	0.03%
SOTUMAG	13,386	225,505.188	174,018.000	1.672%	1.49%
SOTUVER	2,000	29,990.000	26,000.000	0.250%	0.16%
STAR	4,311	58,558.708	28,797.480	0.277%	0.29%
STB	17,975	349,678.721	94,278.875	0.906%	0.07%
STEQ	17,409	184,143.418	169,720.341	1.631%	1.24%
TUNISIE LEASING	20,634	397,132.877	339,037.254	3.258%	1.03%
TUNISAIR	53,030	587,002.310	476,898.790	4.583%	0.34%
T-INVEST	12,865	108,587.197	66,151.830	0.636%	1.31%
UBCI	24,601	683,136.971	688,335.980	6.614%	0.25%
UIB	8,982	112,711.397	113,810.922	1.094%	0.08%
Droits d'attribution		3,115.350	3,390.660	0.033%	
DA ASSAD 1/9	1,449	3,115.350	3,390.660	0.033%	0.14%
Obligations / Garant		560,000.000	581,315.507	5.586%	
AIL1999 / UIB	2,500	100,000.000	104,909.589	1.008%	2.500%
ATL 2000/1/07 / Noté	2,500	100,000.000	100,951.233	0.970%	2.500%
BTKD 98/ BTKD	1,000	40,000.000	42,132.164	0.405%	0.500%
GL 2004-1 / Noté	3,200	320,000.000	333,322.521	3.203%	2.133%
TOTAUX		11,471,844.186	8,329,542.287	80.039%	

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

<u>Dividendes</u>	30/09/2005	30/09/2004
- Actions et valeurs assimilées admises à la cote	296 581	404 717
Revenus des obligations et valeurs assimilées	30/09/2005	30/09/2004
Revenus des obligations		
- intérêts	25 695	35 434
Revenus des placements monétaires		
- Intérêts/ compte courant	62 112	29 441
Revenus des autres valeurs		
- Revenus autres valeurs	-	-
TOTAL	384 388	469 592

3-3°) Note sur le capital :

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

Capital au 30/06/2005	
- Montant	10 273 015
- Nombre de titres	151 214
- Nombre d'actionnaires	74
Souscriptions réalisées	
- Montant	-
- Nombre de titres émis	-
- Nombre d'actionnaires nouveaux	-
Rachats effectués	
- Montant	- 393 692
- Nombre de titres rachetés	5 852
- Nombre d'actionnaires sortants	5
Autres effets sur le capital	
- Variation des plus et moins values potentielles	709 538
- Moins values réalisées sur cession de titres	- 615 603
- Frais de négociation	-16 916
Capital au 30/09/2005	
- Montant	9 956 342
- Nombre de titres	145 362
- Nombre d'actionnaires	69

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 30/09/2005 se détaille ainsi :

	Résultats d'Exp.	Régularisations	Sommes distribuables
exercices antérieurs	128	-10	118
exercice (2004)	288 548	-12 255	276 293
TOTAL	288 676	-12 265	276 411

3-5°) Autres informations :

	30/09/2005	30/09/2004
Revenus des placements	384 388	469 592
Charge de gestion des placements	- 77 204	-79 926
Revenu net des placements (1)	307 184	389 666
Autres produits	-	-
Autres charges	-18 636	-18 392
Résultat d'exploitation	288 548	371 274
Régularisation du résultat d'exploitation	-12 255	-1 778
Sommes distribuables de la période (1)	276 293	369 495
Variation des plus values potentielles	1 517 037	1 079 234
Moins values réalisées sur cession de titres	-1 039 303	-951 913
Frais de négociation	-43 978	-22 273
Plus values sur titres et frais de négociation(2)	433 756	- 105 048
Annulation régularisation RT Ex.	-12 255	1 778
Résultat net de la période (1)+(2)	722 304	476 321

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 la période arrêtée au 30/09/2005 s'élèvent à 38 602 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 calculée sur la base de l'actif net quotidien. Les honoraires de la BANQUE DU SUD relatifs à la période arrêtée au 30/09/2005 s'élèvent à 38 602 DT TTC.

3-6°) Note sur le Passif :

Le solde de ce poste s'élève au 30/09/2005 à 174 059 DT contre 218 029 DT au 30/09/2004, et se détaille ainsi :

	30/09/2005	30/09/2004
- Gestionnaire	12 861	13 158
- Dépositaire	12 861	82 683
- Commissaire aux comptes	8 545	8 292
- Dividende à payer exercice 1998	15 037	15 037
- Dividende à payer exercice 1999	11 556	12 337
- Dividende à payer exercice 2000	13 441	14 290
- Dividende à payer exercice 2001	15 593	16 415
- Dividende à payer exercice 2002	15 964	17 246
- Dividende à payer exercice 2003	21 071	24 227
- Dividende à payer exercice 2004	28 729	-
- CMF à payer	831	841
- Etat à payer	659	-
- Provision pour frais assemblée	2 416	1 068
-Compte de régule passif	13	13
- Provision pour TCL	12 422	12 422
- Autres créiteurs	2 060	-
TOTAL	174 059	218 029

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

Le solde de ce poste s'élève au 30/09/2005 à 8 864 DT contre 8 864 DT au 30/09/2005, et se détaille ainsi :

	30/09/2005	30/09/2004
-Obligations amorties	8 864	8 864
TOTAL	8 864	8 864

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

Le solde de ce poste s'élève au 30/09/2005 à 77 204 DT contre 79 926 DT au 30/09/2004, et se détaille ainsi :

	30/09/2005	30/09/2004
-Rémunération du gestionnaire	38 602	39 963
-Rémunération du dépositaire	38 602	39 963
	77 204	79 926

3-9°) Note sur les autres charges :

Le solde de ce poste s'élève au 30/09/2005 à 18 636 DT contre 18 392 DT au 30/09/2004, et se détaille ainsi :

	30/09/2005	30/09/2004
-Rémunération d'intermédiaire et honoraire	5 983	7 330
-Redevance CMF	7 787	7 621
-Frais de publicité	3 740	2 247
-Autres charges	1	1
- TCL	1 125	1 194
TOTAL	18 636	18 392

3-10°) Note sur les disponibilités :

Le solde de ce poste s'élève au 30/09/2005 à 2 068 405 DT contre 1 931 787 DT au 30/09/2004, et se détaille ainsi :

	30/09/2005	30/09/2004
-Avoirs en banque	2 052 664	1 908 583
-Sommes à l'encaissement	223 265	97 577
-Sommes à régler	- 226,701	- 84 720
- Intérêts sur comptes courants	19 177	10 347
TOTAL	2 068 405	1 931 787

ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS
DE SUD OBLIGATAIRE SICAV ARRETES AU 30/09/2005
BILAN AU 30/09/2005

Avis du commissaire aux comptes relatif à la composition de l'actif au 30/09/2005 :

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 placement collectifs, nous avons procédé à l'examen limité du bilan de la société « **SUD OBLIGATAIRE SICAV** » au 30/09/2005, ainsi que de l'état de résultat et de l'état de variation de l'actif net pour la période du 01/07/2005 au 30/09/2005.

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 30/09/2005, 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 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 détention de 10% prévu par l'article 29 paragraphe 2 de la loi 2001-83 relatif à la même catégorie de valeurs mobilières émise par un même émetteur.

En effet, la « **SUD OBLIGATAIRE SICAV** » dépasse la limite de 10% dans les emprunts obligataires suivants :

- Général Leasing
- Jerba Menzel
- OBMG
- Miramar
- Palm Marina

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 30/09/2005.

Moncef BOUSSANOUGA
ZAMMOURI

BILAN AU 30/09/2005

ACTIF	Note	Au 30/09/05	Au 30/09/04	Au 31/12/04
AC1-PORTEFEUILLE-TITRES	3-1			
a-Actions, valeurs assimilées et droits rattachés	3-1	34 680 328	22 684 950	34 448 915
b-Obligations et valeurs assimilées				
c-Autres valeurs				
AC2-Placements monétaires et disponibilités				
a-Placements monétaires	3-3	32 146 267	23 792 701	23 520 188
b-Disponibilités	3-5	13 228	40 332	6 828
AC3-Créances d'exploitation				
AC4-Autres actifs		0	444	0
TOTAL ACTIF		66 839 823	46 518 427	57 975 931
PASSIF				
PA1-Opérateurs créditeurs	3-8	32 555	63 171	89 531
PA2-Autres créditeurs divers	3-8	317 325	58 374	75 015
TOTAL PASSIF		349 880	121 544	164 546
ACTIF NET				
CP1-Capital	3-6	64 088 973	44 801 614	55 204 702
CP2-Sommes distribuables				
a-Sommes distribuables des exercices antérieurs	3-7	107	6 925	-5 968
b-Sommes distribuables de la période	3-7	2 400 863	1 588 344	2 612 651
ACTIF NET		66 489 943	46 396 883	57 811 385
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		66 839 823	46 518 427	57 975 931

ETAT DE RESULTAT AU 30/09/2005

LIBELLE	NOTE	01/07/2005	01/01/2005	01/07/2004	01/01/2004	01/01/2004
		30/09/2005	30/09/2005	30/09/2004	30/09/2004	31/12/2004
PR 1-Revenus de portefeuille-titres						
a-Dividendes						
b-Revenus des obligations et valeurs assimilées	3-2	532 917	1 483 366	328 769	919 472	1 238 544
c-Revenus des autres valeurs						
PR 2-Revenus des placements monétaires	3-4	311 309	905 790	247 121	646 753	978 992
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS		844 226	2 389 156	575 890	1 566 225	2 217 536
CH 1-Charges de gestion des placements	3-9	32 555	91 953	23 075	63 171	89 531
REVENU NET DES PLACEMENTS		811 671	2 297 203	552 815	1 503 054	2 128 005
PR 3-Autres produits				0	0	0
CH 2-Autres charges	3-10	27 927	80 380	25 084	64 430	90 368
RESULTAT D'EXPLOITATION		783 744	2 216 823	527 732	1 438 625	2 037 637
PR 4-Régularisations du résultat d'exploitation		99 695	184 040	78 092	149 719	575 014
SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE		883 439	2 400 863	605 824	1 588 344	2 612 651
PR 4-Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		-99 695	-184 040	-78 092	-149 719	-575 014
_Variation des + ou - V potentielles sur titres						
_+ ou - V réalisées sur cession des titres		39 468	59 199	15 253	15 253	25 936
_Frais de négociation						
RESULTAT NET DE LA PERIODE		823 212	2 276 021	542 985	1 453 878	2 063 573

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET AU 30/09/2005

	01/07/2005	01/01/2005	01/07/2004	01/01/2004	01/01/2004
	30/09/2005	30/09/2005	30/09/2004	30/09/2004	31/12/2004
AN 1-VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION					
a-Résultat d'exploitation	783 744	2 216 823	527 733	1 438 625	2 037 637
b-Variation des + ou - V potentielles sur titres					
c-+ ou - V réalisées sur cession de titres	39 468	59 199	15 253	15 253	25 936
d-Frais de négociation de titres					
AN 2-DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES	0	-2 651 336	0	-2 005 108	-2 005 108
AN 3-TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL					
a-Souscriptions					
_Capital (souscription)	12 037 100	32 298 600	8 621 900	31 415 900	49 043 900
_Régl. des sommes non distribuables	11 852	28 243	-77	-1 805	7 002
_Régl. l. des sommes distribuables	376 775	1 176 061	240 318	1 241 458	1 979 994
_Droits d'entrée					
b-Rachats					
_Capital (rachat)	-8 771 100	-23 481 200	-5 423 800	-18 394 300	-25 635 100
_Régl. des sommes non dist. (rachat)	-8 246	-20 571	-208	769	-2 833
_Régl. des sommes dist. (rachat)	-277 075	-947 231	-162 222	-661 048	-975 375
_Droit de sortie					
c-Régl. charges capitalisées	0	0	6 875	6 875	-4 933
d-Régl. sommes dist. exercices antérieurs	0	-29	0	0	0
ACTIF NET					
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET	4 192 518	8 678 559	3 825 771	13 056 618	24 471 119
AN 4-ACTIF NET					
a-en début de période	62 297 425	57 811 385	42 571 113	33 340 265	33 340 265
b-en fin de période	66 489 943	66 489 943	46 396 883	46 396 883	57 811 385
AN 5-NOMBRE D'ACTIONS (ou de part)					
a-en début de période	607 284	551 770	415 917	317 682	317 682
b-en fin de période	639 944	639 944	447 898	447 898	551 770
VALEUR LIQUIDATIVE	103,900	103,900	103,588	103,588	104,774
DIVIDENDE DISTRIBUE	0,000	4,724	0,000	4,956	4,956
AN6-TAUX DE RENDEMENT DE LA PERIODE	1,28%	3,67%	1,20%	3,43%	4,56%

NOTES AUX ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS Arrêtés au 30/09/2005 (unité= DT)**1° REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS :**

Les états financiers arrêtés au 30/09/2005 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 30/09/2005 à 34 680 328 DT contre 22 684 950 DT au 30/09/2004.

Désignation Du Titre	Date Acquisition	Nbre /Titres	Coût d'acquisition	Val au 30/09/2005	% Actif	% K Emis
OBLIGATIONS			8 624 430,000	8 803 322,207	12,417%	
GARANT						
AFRICA 2003 D	BNA	10,000	1 000 246,000	1 002 711,753	1,500%	0,010%
AIL 2000 A	UIB	5,000	100 000,000	104 035,068	0,156%	0,005%
ATL 2001/1	Noté	5,000	100 000,000	100 273,863	0,150%	0,005%
BTKD 2002	Noté	10,000	600 000,000	630 459,616	0,943%	0,005%
CIL 2002/1	Noté	2,500	100 000,000	102 945,205	0,154%	0,002%
CIL2000/2	Noté	3,500	70 000,000	73 393,753	0,110%	0,002%
GL 2004/1	Noté	5 000	500 000,000	520 816,438	0,779%	3,333%
GL 2002/1	Noté	10,000	800 000,000	810 915,068	1,213%	0,010%
GL 2001 A	Noté	20,000	400 000,000	404 671,123	0,605%	0,013%
JERBA MENZEL 2001 B	BS	10,000	1 000 000,000	1 024 290,411	1,532%	0,014%
MEUBLATEX 2001 A	BS	10,000	800 000,000	802 761,644	1,201%	0,010%
OB MG 99 B	BS	8,000	162 184,000	166 332,603	0,249%	0,016%
MIRAMAR 2000	BS	4,800	192 000,000	200 631,058	0,300%	0,012%
PALM MARINA 2001 B	BS	10,000	600 000,000	613 633,973	0,918%	0,014%
EL MOURADI SK. BEACH	AB	5,000	500 000,000	508 978,082	0,761%	0,005%
TUNISIE LEASING 2002-1	Noté	10,000	400 000,000	400 454,137	0,599%	0,010%
TUNISIE LEASING 2001-1	Noté	5,000	200 000,000	209 796,384	0,314%	0,005%
TUNISIE LEASING 2001-2	Noté	5,000	200 000,000	206 260,603	0,309%	0,003%
TUNISIE LEASING 2003-1	Noté	5,000	400 000,000	415 829,918	0,622%	0,003%
UNIFACTOR 2005-1 C	ATB	5 000	500 000,000	504 131,507	0,754%	2,500%
BTA			25 188 243,836	25 860 260,276	38,690%	
BTA 6.75% JUIN 2008		3 000	3 096 161,644	3 139 657,534	4,697%	
	13/07/2005	2 000	2 064 441,096	2 086 189,041	3,121%	
	13/07/2005	1 000	1 031 720,548	1 053 468,493	1,576%	
BTA 7.5% AVRIL 2014		16 500	17 072 500,000	17 533 595,892	26,232%	
	14/07/2004	3 000	3 099 000,000	3 182 835,617	4,762%	
	15/12/2004	2 000	2 068 000,000	2 123 890,411	3,178%	
	15/12/2004	2 500	2 590 000,000	2 659 863,014	3,979%	
	15/12/2004	3 000	3 105 000,000	3 188 835,617	4,771%	
	15/12/2004	3 500	3 624 250,000	3 722 058,219	5,569%	
	15/12/2004	2 500	2 586 250,000	2 656 113,014	3,974%	
BTA 7% FEVRIER 2015		5 000	5 019 582,192	5 187 006,850	7,760%	
	13/04/2005	5 000	5 019 582,192	5 187 006,850	7,760%	
Billets de trésoreries			6 200 000,000	6 262 124,445	9,369%	
Post comptés						
DATE ACQUISITION	TAUX	EMETTEUR	GARANT	DUREE		
02/01/2005	6,50%	MEUBLATEX	BS	1 ANS	1 000 000,000	1 030 044,445 1,541%
02/08/2005	6,00%	SUD REC.	BS	90J	2 000 000,000	2 016 000,000 3,016%
03/08/2005	6,00%	SUD REC.	BS	90J	2 000 000,000	2 015 733,334 3,016%
29/09/2005	6,50%	SUD REC.	BS	90J	1 200 000,000	1 200 346,666 1,796%
Dépôts à terme					10 000 000,000	10 423 537,205 15,595%
Post comptés						
DATE ACQUISITION	TAUX	DUREE				
18/11/2004	6,10%	740 JOURS			7 850 000,000	8 182 702,356 12,242%
19/11/2004	6,10%	739 JOURS			2 150 000,000	2 240 834,849 3,353%
Bons de Trésors					15 450 000,000	15 460 605,554 23,131%
Post comptés						

DATE ACQUISITION	TAUX	DUREE				
01/10/2005	5,00%	10 JOURS	1 050	1 050 000,000	1 051 166,666	1,573%
02/10/2005	5,00%	10 JOURS	5 100	5 100 000,000	5 105 100,000	7,638%
03/10/2005	5,00%	10 JOURS	800	800 000,000	800 711,111	1,198%
04/10/2005	5,00%	10 JOURS	1 250	1 250 000,000	1 250 972,222	1,872%
05/10/2005	5,00%	10 JOURS	1 000	1 000 000,000	1 000 666,666	1,497%
06/10/2005	5,00%	10 JOURS	1 450	1 450 000,000	1 450 805,555	2,171%
07/10/2005	5,00%	10 JOURS	1 450	1 450 000,000	1 450 644,445	2,170%
08/10/2005	5,00%	10 JOURS	350	350 000,000	350 116,666	0,524%
09/10/2005	5,00%	10 JOURS	800	800 000,000	800 177,778	1,197%
10/10/2005	5,00%	10 JOURS	2 200	2 200 000,000	2 200 244,445	3,292%
TOTAUX				65 462 673,836	66 809 849,687	99%

3-2°) Note sur les revenus du Portefeuille-titres :**Revenus des obligations et valeurs assimilées**

30/09/2005

30/09/2004

Revenus des obligations

- Intérêts

1 483 524

919 472

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

Le solde de ce poste s'élève au 30/09/2005 à 32 146 267 DT contre 23 792 701 DT au 30/09/2004 se détaillant ainsi :

Désignation du titre	Quantité	Coût d'acquisition	Valeur actuelle	% Actif
Bons du Trésor	15 450	15 450 000	15 460 606	23.131%
Billets de trésorerie	6 200	6 200 000	6 262 124	15.595%
Dépôt à terme	2	10 000 000	10 423 537	9.369%
Total		31 650 000	32 146 267	48.095 %

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

Les revenus sur les placements monétaires s'élèvent au 30/09/2005 à 905 790 DT contre 646 753 DT au 30/09/2004 et présentent le montant des intérêts sur les bons du trésor et les certificats de dépôts ainsi que les intérêts sur compte courant.

	30/09/2005	30/09/2004
Intérêts des Bons trésors et Intérêt CC	267 930	398 664
Intérêts des Billets de trésorerie	204 863	15 347
Intérêts des Dépôt à termes	364 997	-
Intérêts des certificats de dépôts	68 000	232 742
TOTAL	905 790	646 753

3-5°) Note sur les Disponibilités:

Le solde de ce poste s'élève au 30/09/2005 à 13 228 DT contre 40 332 DT au 30/09/2004, et se détaille ainsi :

	30/09/2005	30/09/2004
Avoirs en banque	811 528	626 823
Sommes à l'encaissement	4 634 046	4 963 269
Sommes à régler	- 5 432 386	- 5 550 304
Intérêts sur compte courant	39	544
TOTAL	13 228	40 332

3-6°) Note sur le capital :

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

Capital au 30/06/2005

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

Souscriptions réalisées

- Montant	12 048 952
- Nombre de titres émis	120 371
- Nombre d'actionnaires nouveaux	49

Rachats effectués

- Montant	- 8 779 346
- Nombre de titres rachetés	87 711
- Nombre d'actionnaires sortants	29

Autres effets s / capital

- Variation des plus et moins values potentielles	-
- Moins values réalisées sur cession de titres	39 468

- Frais de négociation -
- Régularisation des sommes non distribuables -

Capital au 30/09/2005

- Montant	64 088 972
- Nombre de titres	639 944
- Nombre d'actionnaires	454

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 30/09/2005 se détaille ainsi :

	Rt. D'explo.	Régl.	Total
Sommes distribuables exercices antérieurs	94	13	107
Sommes distribuables (2005)	2 216 823	184 040	2 400 863
	-----	-----	-----
TOTAL	2 216 917	184 053	2 400 970

3-8°) Note sur le passif :

Le solde de ce poste s'élève au 30/09/2005 à 349 880 DT contre 121 544 DT au 30/09/2004, et se détaille ainsi :

	30/09/2005	30/09/2004
Dépositaire	32 555	63 171
Commissaire aux comptes	8 975	8 983
CMF à payer	5 350	3 854
Provision pour frais assemblée		
Et Jetons présences	5 950	1 318
Compte de régularisation de passif	848	772
Amortissement des charges	1 012	1 008
Compte d'attente à régulariser	2 817	7 267
Dividende à payer 2002	17 159	20 214
Dividende à payer 2003	6 998	6 998
Dividende à payer 2004	251 222	-
Etat R/S à payer	1 499	-
Frais assistance SIN	3 687	3 687
TCL à régulariser	11 808	-
	-----	-----
TOTAL	349 880	121 544

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

Le solde de ce poste s'élève au 30/09/2005 à 91 954 DT contre 63 171 DT au 30/09/2004, et se détaille ainsi :

	30/09/2005	30/09/2004
Rémunération du dépositaire	91 954	63 171
	-----	-----
TOTAL	91 954	63 171

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 30/09/2005 s'élèvent à 91 954 DT TTC.

3-10°) Note sur les autres charges :

Le solde de ce poste s'élève au 30/09/2005 à 80 380 DT contre 64 430 DT au 30/09/2004, et se détaille ainsi :

	30/09/2005	30/09/2004
Redevance CMF	45 880	32 762
Frais assemblée	1 497	2 246
Frais commissaire aux compte	9 744	8 984
Amortissement des charges	1 638	1 640
Jetons de présence	5 235	4 271
Autres charges (TCL)	5 323	3 437
Commission SIN	11 062	11 062
Services bancaires	1	28
	-----	-----
TOTAL	80 380	64 430