

SITUATION TRIMESTRIELLE DE SICAV PLACEMENTS ARRETEE AU 31/03/2006**Rapport du commissaire aux comptes sur la composition de l'actif net et les états financiers trimestriels au 31 Mars 2006.**

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 31 Mars 2006.

Nous avons également examiné les états financiers trimestriels, arrêtés au 31 Mars 2006, 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 31 Mars 2006 sous forme d'actions de la « BANQUE DU SUD » à hauteur de 12,284 % 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. D'autre part, et du fait que la « BANQUE DU SUD » détient 75 % du capital de la « SICAV PLACEMENTS », cette situation constitue un cas de participation croisée qui n'est pas en conformité avec les dispositions de l'article 466 du Code des Sociétés Commerciales, qui stipule qu'une société par action ne peut posséder d'actions d'une autre société par actions si celle-ci détient une fraction de son capital supérieure à dix pour cent.

2/ Le 19 Janvier 2006, la « SICAV PLACEMENTS » a annulé de ses « Revenus des placements monétaires » le montant des intérêts créditeurs relatifs au 4^{ème} trimestre 2005 et non versé par la « BANQUE DU SUD » à hauteur de 8 639 Dinars.

Le 14 Avril 2006 un complément d'intérêts sur compte courant bancaire pour un montant de 8 757 Dinars, se rapportant au quatrième trimestre 2005, a été versé par la « BANQUE DU SUD ».

C'est ainsi que l'actif net et les sommes distribuables au 31 Mars 2006, se trouvent sous-évalués de 8 639 Dinars.

Sur la base de notre examen limité, et en dehors des observations précitées, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent à penser que les états financiers trimestriels, ci-joints, de la société « SICAV PLACEMENTS » arrêtés au 31 Mars 2006, ne présentent pas sincèrement dans tous leurs aspects significatifs, la situation financière de la société, ainsi que le résultat de ses opérations et des mouvements sur l'actif net pour le trimestre clos le 31 Mars 2006.

P/ CMC – DFK International
Chérif BEN ZINA

BILAN AU 31/03/2006

	<u>Notes</u>	<u>31/03/2006</u>	<u>31/03/2005</u>	<u>31/12/2005</u>
ACTIF				
AC 1 - Portefeuille - titres	3-1	10 895 146	9 963 805	10 088 939
a - Actions, Valeurs assimilées et droits rattachés		9 629 619	8 536 898	8 826 684
b - Obligations et Valeurs assimilées		1 265 526	1 426 907	1 262 255
c - Autres Valeurs		-	-	-
AC 2 - Placements monétaires et disponibilités		2 764 523	2 689 534	2 622 759
a - Placement monétaires		2 507 125	-	-
b - Disponibilités	3-10	257 398	2 689 534	2 622 759
AC 3 - Créances d'exploitation		-	-	-
AC 4 - Autres actifs		-	-	-
TOTAL ACTIF		13 659 669	12 653 339	12 711 699
PASSIF				
PA 1- Opérateurs créditeurs	3-6	31 997	31 004	31 985
PA 2 - Autres créditeurs divers	3-7	67 694	60 852	64 375
TOTAL PASSIF		99 691	91 856	96 360
ACTIF NET				
CP 1 -Capital	3-4	13 236 512	12 038 675	12 276 485
CP 2 - Sommes distribuables	3-5	323 466	522 809	338 854
a - Sommes distribuables des exercices antérieurs		338 854	455 335	13
b - Sommes distribuables de l'exercice		- 15 388	67 474	338 841
ACTIF NET		13 559 978	12 561 484	12 615 339
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		13 659 669	12 653 339	12 711 699

ETAT DE RESULTAT AU 31/03/2006

	Notes	Période du 01/01/2006 au 31/03/2006	Période du 01/01/2005 au 31/03/2005	Période du 01/01/2005 au 31/12/2005
<u>PR 1 - Revenus du portefeuille - titres</u>	3-2	18 271	83 182	398 774
a - Dividendes		-	62 322	318 445
b - Revenus des obligations et valeurs assimilées		18 271	20 861	80 328
c - Revenus des autres valeurs		-	-	-
<u>PR 2 - Revenus des placements monétaires</u>	3-3	7 601	22 731	101 062
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS		25 872	105 913	499 835
<u>CH 1 - Charges de gestion des placements</u>	3-8	- 31 997	- 31 004	- 127 207
REVENU NET DES PLACEMENTS		(6 126)	74 909	372 628
<u>PR 3 - Autres produits</u>		-	-	-
<u>CH 2 - Autres charges</u>	3-9	- 9 263	- 7 428	- 30 160
RESULTAT D'EXPLOITATION		(15 388)	67 482	342 468
<u>PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation</u>		-	- 8	- 3 627
SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE		(15 388)	67 474	338 841
<u>PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)</u>		-	8	3 627
* Variation des +/- valeurs potentielles sur titres		1 447 468	- 64 104	1 544 428
* +/- valeurs réalisées sur cession des titres		- 471 651	- 129 032	- 1 307 313
* Frais de négociation		- 15 790	- 7 386	- 61 276
RESULTAT NET DE LA PERIODE		944 639	(133 039)	518 308

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET AU 31/03/2006

	Période du 01/01/2006 au	Période du 01/01/2005 au	Période du 01/01/2005 au
<u>AN 1 - Variation de l'Actif Net résultant des opérations d'exploitation</u>			
a - Résultat d'exploitation	- 15 388	67 482	342 468
b - Variation des +/- valeurs potentielles sur titres	1 447 468	- 64 104	1 544 428
c - +/- valeurs réalisées sur cession de titres	- 471 651	- 129 032	- 1 307 313
d - Frais de négociation de titres	- 15 790	- 7 386	- 61 276
<u>AN 2 - Distribution des dividendes</u>	-	-	- 455 322
<u>AN 3 - Transaction sur le capital</u>			
a - Souscriptions	-	-	-
* Capital	-	-	-
* Régularisation des sommes non distrib.	-	-	-
* Régularisations des sommes distrib.	-	-	-
* Droits d'entrée	-	-	-
b - Rachats	-	- 38 961	- 181 131
* Capital	-	- 56 000	- 258 000
* Régularisation des sommes non distrib.	-	18 455	81 904
* Régularisation des sommes distrib.	-	- 1 416	- 5 035
* Droits de sortie	-	-	-
c - Régularisation charges capitalisées	-	-	-
d - Régularisation des sommes distribuables	-	-	-
VARIATION DE L'ACTIF NET	944 639	- 172 001	- 118 145
<u>AN 4 - Actif Net</u>			
a - En début de période	12 615 339	12 733 485	12 733 485
b - En fin de période	13 559 978	12 561 484	12 615 339
<u>AN 5 - Nombre d'actions</u>			
a - En début de période	17 908	18 166	18 166
b - En fin de période	17 908	18 110	17 908
VALEUR LIQUIDATIVE	757,202	693,621	704,453
AN 6 TAUX DE RENDEMENT ANNUALISE	30,37%	-1,05%	4,09%

NOTES AUX ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS Arrêtées au 31/03/2006 (Unité en Dinars Tunisiens)

1- REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS

Les états financiers arrêtés au 31/03/2006 sont établis conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

2 - PRINCIPES COMPTABLES APPLIQUES

Les états financiers sont élaborés sur la base de l'évaluation des éléments du portefeuille titres à leur valeur de réalisation. Les principes comptables les plus significatifs se résument comme suit :

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

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

Les dividendes relatifs aux actions et valeurs assimilées sont pris en compte en résultat à la date de détachement du coupon pour les titres admis à la cote et au moment où le droit au dividende est établi pour les titres non admis à la cote.

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

2- 2 Evaluation des placements en actions et valeurs assimilées

Les placements en actions et valeurs assimilées sont évalués, en date du 31/03/2006, 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 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 cote, correspond au cours en bourse à la date du 31/03/2006 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 distribuée. Elle apparaît également comme composante du résultat net de l'exercice. Le prix d'achat des placements est déterminé par la méthode du coût moyen pondéré.

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

3- 1 Note sur le Portefeuille-titres

Le solde de ce poste s'élève au 31/03/2006 à 10 895 146 DT contre 9 963 805 DT au 31/03/2005, et se détaille ainsi :

Libellé	31/03/2006	31/03/2005	31/12/2005
Coût d'acquisition	13 916 666	16 034 944	14 561 198
- Actions, valeurs assimilées et droits rattachés	12 086 629	14 654 944	13 336 198
- Titres OPCVM	605 037	-	-
- Obligations et valeurs assimilées	1 225 000	1 380 000	1 225 000
Plus ou moins values potentielles	- 3062 046	-6 118 046	- 4509 514
- Actions, valeurs assimilées et droits rattachés	-3 065 312	- 6 118 046	- 4 509 514
- Titres OPCVM	3 266	-	-
Intérêts courus sur Obligations et valeurs	40 526	46 907	37 255
Total	10 895 146	9 963 805	10 088 939

L'état détaillé du portefeuille est présenté comme suit :

Désignation du titre	Nre titres	Coût d'acquisition	Valeur 31/03/2006	%Actif	%Cap emis
Actions & Valeurs assimilées		12 086 629,419	9 021 317,755	66,043%	
AL MAZRAA	699	7 423,020	7 150,770	0,0523%	0,0241%
ALKIMIA	864	29 712,627	37 152,000	0,2720%	0,0444%
AMEN BANK	15 696	611 163,871	353 473,920	2,5877%	0,2242%
ASSAD	1 616	34 958,903	38 625,632	0,2828%	0,1010%
ATB	7 237	157 660,861	120 134,200	0,8795%	0,1034%
ATB NG 2005	1 586	25 028,080	25 376,000	0,1858%	0,1586%
ATB NS 2005	6 598	127 317,778	105 568,000	0,7728%	0,1650%
ATL	16 851	433 073,422	335 334,900	2,4549%	1,6851%
BH	7 025	127 372,715	110 201,175	0,8068%	0,0468%
BIAT	963	25 185,352	37 736,118	0,2763%	0,0080%
BNA	47 881	1 283 232,928	474 452,829	3,4734%	0,4788%
BS	214 321	2 960 579,412	1 677 919,109	12,2837%	1,0716%
BT	1 615	173 708,229	188 956,615	1,3833%	0,0323%
BTEI ADP	17 091	409 794,497	429 599,376	3,1450%	1,7091%
CARTE	914	31 489,242	13 984,200	0,1024%	0,9140%
KARTHAGO AIRLINES	14 911	118 551,270	120 376,503	0,8813%	0,1491%
CIL	3 579	66 136,828	64 422,000	0,4716%	0,3579%
ELECTROSTAR	17 749	300 908,115	248 521,498	1,8194%	1,0142%
G LEASING	17 726	375 843,276	145 353,200	1,0641%	1,7726%

GIF FILTER	9 761	213 194,613	209 949,349	1,5370%	0,8786%
ICF	2 575	102 963,571	62 469,500	0,4573%	0,2861%
MAGASIN GENERAL	27 077	588 266,340	596 289,694	4,3653%	1,6214%
SFBT	16 170	847 792,536	785 554,770	5,7509%	0,1684%
SIAME	1 958	55 701,116	50 673,040	0,3710%	0,1395%
SIMPAR	9 680	184 828,558	213 540,800	1,5633%	1,6133%
SIPHAT	12 239	312 291,720	317 418,465	2,3238%	0,6799%
SITS	11 959	164 030,610	165 907,207	1,2146%	0,6644%
SOTETEL	14 487	427 623,597	388 338,522	2,8430%	0,6533%
SOTRAPIL	5 366	181 396,392	203 033,342	1,4864%	0,1876%
SOTUMAG	13 785	230 788,787	183 368,070	1,3424%	1,5317%
SOTUVER	2 543	37 695,170	29 498,800	0,2160%	0,2013%
SPDIT	845	21 366,770	25 355,915	0,1856%	0,0251%
STAR	4 102	55 737,088	30 765,000	0,2252%	0,2735%
STB	13 169	276 051,950	90 102,298	0,6596%	0,0530%
STEQ	23 515	244 836,765	232 328,200	1,7008%	1,6796%
TUNISIE LEASING	13 814	256 312,761	318 592,282	2,3324%	0,6907%
T.AIR	11 007	120 666,827	123 674,652	0,9054%	0,0709%
T-INVEST	16 453	166 567,540	110 399,630	0,8082%	1,6789%
UBCI	8 328	193 729,507	233 184,000	1,7071%	0,0833%
UIB	6 759	84 886,785	101 425,554	0,7425%	0,0638%
DA ATB 1/7 2005	6 349	20 759,990	15 110,620	0,1106%	0,0907%
TITRES OPCVM		605 036,114	608 301,435	4,453%	
SUD OBLIGATAIRE SICAV	5 719	605 036,114	608 301,435	4,4533%	0,7573%
Obligations/ Garant		1 180 000,000	1 217 280,329	8,911%	
AIL 99 A / UIB	2 500	50 000,000	51 050,959	0,3737%	2,5000%
ATL 2000 1 / NOTE	2 500	100 000,000	103 743,562	0,7595%	2,5000%
BTKD 98 / BTKD	1 000	30 000,000	30 636,493	0,2243%	0,1667%
GL 2003-1 / NOTE	7 500	750 000,000	780 205,479	5,7117%	3,7500%
GL 2003-2 / NOTE	2 500	250 000,000	251 643,836	1,8422%	2,5000%
CERTIFICAT DE DEPOT A 4,75%		2 500 000,000	2 507 125,000	18,354%	
CERTIFICAT DE DEPOT 90J DU 27/02/06	2 000	2 000 000,000	2 006 966,666	14,6926%	
CERTIFICAT DE DEPOT 90J DU 29/03/06	500	500 000,000	500 158,334	3,6616%	
BTNB		45 000,000	48 246,083	0,353%	
BTNB 10ANS 04 JUIN 1996	250	25 000,000	26 731,781	0,1957%	
BTNB 10ANS 07 MAI 1996	200	20 000,000	21 514,302	0,1575%	
TOTAUX		16 416 665,533	13 402 270,602	98,116%	

3-2 Note sur les revenus du Portefeuille- titres

Le revenu du portefeuille-titres totalisent 18 271 DT pour la période allant du 01/01/2006 au 31/03/2006 contre un montant de 83 182 au 31/03/2005, et se détaillent ainsi :

Libellé	31/03/2006	31/03/2005	31/12/2005
- Revenus des actions et valeurs assimilées	-	62 322	318 445
- Revenus des Titres OPCVM	-	-	-
- Revenus des Obligations	18 271	20 861	80 329
- Revenus des Autres valeurs	-	-	-
Total	18 271	83 182	398 774

3-3 Note sur les revenus des placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du 01/01/2006 au 31/03/2006, à 7 601 DT contre 22 731 DT au 31/03/2005, et représente le montant des intérêts courus sur le compte courant et les intérêts sur les placements à terme.

Libellé	31/03/2006	31/03/2005	31/12/2005
- Intérêts/ compte courant	- 1 074	22 731	101 062
- Intérêts/ Placements à terme	8 675	-	-
Total	7 601	22 731	101 062

3-4 Note sur le capital

Capital au 31/12/2005	
- Montant	12 276 485
- Nombre de titres	17 908
- Nombre d'actionnaires	16
Souscriptions réalisées	
- Montant	-
- Nombre de titres	-
- Nombre d'actionnaires nouveaux	-
Rachats effectués	
- Montant	-
- Nombre de titres	-
- Nombre d'actionnaires sortants	-
Autres effets s/capital	
- Variation des plus et moins values potentielles	1 447 468
- Moins values réalisées sur cession de titres	-471 651
- Frais de négociation	-15 790
Capital au 31/03/2006	
- Montant	13 236 512
- Nombre de titres	17 908
- Nombre d'actionnaires	16

3-5 Note sur les sommes distribuables

Les sommes distribuables correspondants au résultat distribuable de l'exercice 2006 et aux sommes distribuables des exercices antérieurs et se détaillent ainsi :

Libellé	31/03/2006	31/03/2005	31/12/2005
Sommes distribuables de l'exercice	-15 388	67 474	338 841
Sommes distribuables des exercices antérieurs	338 854	455 335	13
Total	323 466	522 809	338 854

Les sommes distribuables des exercices antérieurs se détaillent comme suit :

Libellé	Montant	Régl. Rachats	Régl. Souscriptions	Total
Sommes distribuables des exercices antérieurs	338 854	-	-	338 854
Total	338 854	-	-	338 854

3-6 Note sur les opérateurs créditeurs

Le solde de ce poste s'élève au 31/03/2006 à 31 997 DT contre un solde de 31 004 DT au 31/03/2005, détaillé comme suit :

Libellé	31/03/2006	31/03/2005	31/12/2005
- Gestionnaire	15 998	15 502	15 992
- Dépositaire	15 999	15 502	15 993
Total	31 997	31 004	31 985

3-7 Note sur les autres créditeurs divers

Le solde de ce poste s'élève au 31/03/2006 à 67 694 DT contre un solde de 60 852 DT au 31/03/2005 détaillé comme suit :

Libellé	31/03/2006	31/03/2005	31/12/2005
- Honoraires du Commissaire aux Comptes	15 015	15 452	12 045
- 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	69
- Dividende à payer exercice 2002	1 078	1 079	1 078
- Dividende à payer exercice 2003	633	634	633
- Dividende à payer exercice 2004	6 210	-	6 210
- CMF à payer	1 125	1 062	1 051
- Provision pour frais de l'Assemblée et JP	6 151	2 595	3 281
- Comptes d'attente	-	2 549	2 549
- TCL à régulariser	13 478	13 477	13 477
- Etat RS à payer	-	-	47
Total	67 694	60 852	64 375

3-8 Note sur les charges de gestion des placements

Le solde de ce poste s'élève au 31/03/2006 à 31 997 DT contre 31 004 DT au 31/03/2005, et se détaille ainsi :

Libellé	31/03/2006	31/03/2005	31/12/2005
- Rémunération du gestionnaire	15 998	15 502	63 603
- Rémunération du dépositaire	15 999	15 502	63 604
Total	31 997	31 004	127 207

3- 9 Note sur les autres charges

Le solde de ce poste s'élève au 31/03/2006 à 9 263 DT, contre 7 428 DT au 31/03/2005 et se détaille comme suit :

Libellé	31/03/2006	31/03/2005	31/12/2005
- Rémunération d'intermédiaire et honoraire	2 970	2 970	10 598
- Redevance CMF	3 274	3 153	12 810
- Frais de publicité et publications	2 970	1 233	5 000
- Autres charges	1	-	1
- TCL	48	72	1 751
Total	9 263	7 428	30 160

3- 10 Note sur les disponibilités

Le solde de ce poste s'élève au 31/03/2006 à 257 398 DT contre 2 689 534 DT au 31/03/2005 et se détaille comme suit :

Libellé	31/03/2006	31/03/2005	31/12/2005
- Avoir en banque	911 112	2 468 503	2 637 924
- Sommes à l'encaissement	12 425	204 948	19 575
- Sommes à régler	- 673 351	- 1 654	- 58 983
- Ecart sur intérêts courus /TCN	7 212	17 737	24 243
Total	257 398	2 689 534	2 622 759

4 - AUTRES INFORMATIONS

4- 1 Rémunération du gestionnaire

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

Les honoraires de la « SUD INVEST » au 31/03/2006 s'élèvent à 15 998 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 31/03/2006 s'élèvent à 15 999 DT TTC.

SITUATION TRIMESTRIELLE DE SICAV SUD VALEURS
ARRETEE AU 31/03/2006

Avis du commissaire aux comptes relatif à la composition de l'actif au 31/03/2006

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 31/03/2006, ainsi que de l'état de résultat et de l'état de variation de l'actif net pour la période du 01/01/2006 au 31/03/2006.

Ces états financiers relèvent de la responsabilité de la direction de la société. Notre responsabilité consiste à émettre un avis sur la composition de l'actif au 31/03/2006, 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 suivant :

1. Seuil d'emploi de 10% prévu par l'article 29 paragraphe 3 de la loi 2001-83 relatif à la même catégorie de valeurs mobilières émise par un même émetteur. En effet, l'actif de la « **SUD VALEURS SICAV** » est employé au 31/03/2006 à raison de 12,78% dans des actions de la Banque du Sud.
2. La Banque du Sud détient au 31/03/2006, 52,13% du capital de la « **SUD VALEURS SICAV** ». Ceci constitue une contravention aux dispositions de l'article 466 de code des sociétés commerciales, relatives aux participations réciproques.
3. L'actif de la « **SUD VALEURS SICAV** » est employé au 31/03/2006 à raison de 80,80% dans des valeurs mobilières ce qui est au-dessous de seuil de 80% prévu par l'article 2 de décret 2001-2278 du 25/09/2001.

Sur la base de notre examen limité, et compte tenu de ce qui est décrit aux paragraphes précédents, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent à penser que la composition de l'actif de la société « **SUD VALEURS SICAV** », ci-joint, ne présente pas sincèrement, dans tous les aspects significatifs, la situation de la société au 31/03/2006.

LE COMMISSAIRE AUX COMPTES
Moncef BOUSSANOUGA ZAMMOURI

BILAN AU 31/03/2006

<u>ACTIF</u>	<u>NOTE</u>	Au 31/03/2006	Au 31/03/2005	Au 31/12/2005
AC1- PORTEFEUILLE-TITRES				
a- Actions, valeurs assimilées et droits rattachés	3-1	7 875 203	7 487 845	7 535 532
b- Obligations et valeurs assimilées	3-1	931 158	622 583	520 887
c- Autres valeurs				
AC2- Placements monétaires et disponibilités				
a- Placements monétaires	3-2	2 005 383		
b- Disponibilités	3-3	77 649	2 209 984	2 113 071
AC3- Créances d'exploitation	3-9	8 864	8 864	8 864
AC4- Autres actifs	3-9			0
TOTAL ACTIF		10 898 257	10 329 276	10 178 355
PASSIF				
PA1- Opérateurs créditeurs	3-8	25 389	25 108	25 392
PA2- Autres créditeurs divers	3-8	149 548	126 764	145 803
TOTAL PASSIF		174 937	151 872	171 195
ACTIF NET				
CP1- Capital	3-5	10 470 093	9 764 438	9 733 055
CP2- Sommes distribuables				
a- Sommes distribuables des exercices antérieurs	3-6	274 105	361 710	118
b- Sommes distribuables de la période	3-6	-20 878	51 256	273 987
ACTIF NET		10 723 320	10 177 404	10 007 160
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		10 898 257	10 329 276	10 178 355

	NOTE	Du 01/01/2006	Du 01/01/2005	Du 01/01/2005
		Au 31/03/2006	Au 31/03/2005	Au 31/12/2005
PR 1-Revenus de portefeuille-titres				
a-Dividendes	3-4	0	54 904	296 581
b-Revenus des obligations et valeurs assimilées	3-4	6 318	8 563	33 427
c-Revenus des autres valeurs	3-4			
PR 2-Revenus des placements monétaires	3-4	5 756	18 747	81 286
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS	3-4	12 074	82 214	411 293
CH 1-Charges de gestion des placements	3-10	25 389	25 108	102 596
REVENU NET DES PLACEMENTS		-13 315	57 106	308 697
PR 3-Autres produits		0		
CH 2-Autres charges	3-11	7 563	5 850	22 206
RESULTAT D EXPLOITATION		-20 878	51 256	286 492
PR 4-Régularisations du résultat d'exploitation		0	0	-12 505
SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE		-20 878	51 256	273 987
PR 4-Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		0	0	12 505
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres		917 200	-104 941	1 511 071
Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession des titres		-168 183	-77 338	-1 236 219
Frais de négociation		-11 978	-7 490	-55 462
RESULTAT NET DE LA PERIODE		716 160	-138 513	505 881

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET AU 31/03/2006

	Du 01/01/2006	Du 01/01/2005	Du 01/01/2005
	Au 31/03/2006	Au 31/03/2005	Au 31/12/2005
AN 1- <u>VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION</u>			
a-Résultat d'exploitation	-20 878	51 256	286 492
b-Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres	917 200	-104 941	1 511 071
c-Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de titres	-168 183	-77 338	-1 236 219
d-Frais de négociation de titres	-11 978	-7 490	-55 462
AN 2- <u>DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES</u>	0	0	-377 212
AN 3- <u>TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL</u>			
a-Souscriptions			
Capital	0	0	706 000
Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	0	0	-228 009
Régularisation des sommes distribuables	0	0	22 069
Droits d'entrée			
b-Rachats			
Capital	0	0	-1 356 600
Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	0	0	438 068
Régularisation des sommes distribuables	0	0	-18 954
Droit de sortie			
d-Régularisation somme distribuables exercices antérieurs			
VARIATION DE L'ACTIF NET	716 160	-138 513	-308 757
AN 4- <u>ACTIF NET</u>			
a-en début de période	10 007 160	10 315 917	10 315 917
b-en fin de période	10 723 320	10 177 404	10 007 160
AN 5- <u>NOMBRE D' ACTIONS (ou de part)</u>			
a-en début de période	145 230	151 736	151 736
b-en fin de période	145 230	151 736	145 230
VALEUR LIQUIDATIVE	73,837	67,073	68,906
DIVIDENDE DISTRIBUE	0,000	0,000	2,383
AN6- TAUX DE RENDEMENT DE LA PERIODE	7,16%	-1,34%	4,86%

1°/REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS

Les états financiers arrêtés au 31/03/2006 sont établis conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

2°/PRINCIPES COMPTABLES APPLIQUES

Les états financiers sont élaborés sur la base de l'évaluation des éléments du portefeuille titres à leur valeur de réalisation. Les principes comptables les plus significatifs se résument comme suit :

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

Les placements en portefeuille titres et les placements monétaires sont comptabilisés au moment du transfert de propriété pour leur prix d'achat. Les frais encourus à l'occasion de l'achat sont imputés en capital. Les dividendes relatifs aux actions et valeurs assimilées sont pris en compte en résultat à la date de détachement du coupon pour les titres admis à la cote et au moment où le droit au dividende est établi pour les titres non admis à la cote. Les intérêts sur les placements en obligations et sur les placements monétaires sont pris en compte en résultat à mesure qu'ils sont courus.

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

Les placements en actions et valeurs assimilées sont évalués, en date du 31/03/2006, à leur valeur de marché pour les titres admis à la cote et à la juste valeur pour les titres non admis à la cote. La différence par rapport au prix d'achat ou par rapport à la clôture précédente constitue, selon le cas, une plus ou moins value potentielle portée directement en capitaux propres, en tant que somme non distribuable. Elle apparaît également comme composante du résultat net de l'exercice.

La valeur de marché, applicable pour l'évaluation, des titres admis à la cote, correspond au cours en bourse à la date du 31/03/2006 ou à la date antérieure la plus récente. L'identification et la valeur des titres ainsi évalués, sont présentées dans la note sur le portefeuille titres.

2-3°) Evaluation des autres placements :

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

2-4°) Cession des placements :

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

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

3-1°) Note sur le Portefeuille Titres : Le solde de ce poste s'élève au 31/03/2006 à 8 806 361 DT contre 8 110 428 DT au 31/03/2005, et se détaille ainsi :

DESIGNATION DU TITRE	NRE/TITRE	Coût d'acq.	Val au 31/03/06	% Actif	% K EMIS
Actions		10 127 585,979	7 875 202,635	72,261%	
AL MAZRAA	699	7 422,410	7 150,770	0,066%	0,02%
ALKIMIA	161	5 399,557	6 923,000	0,064%	0,01%
AMEN BANK	4 078	150 573,582	91 836,560	0,843%	0,06%
ATB	6 275	131 506,879	104 165,000	0,956%	0,09%
ATB NG 2005	972	15 392,240	15 552,000	0,143%	0,10%
ATB NS 2005	5 908	110 248,722	94 528,000	0,867%	0,15%
ATL	16 081	415 450,797	320 011,900	2,936%	1,61%
BH	3 137	48 627,211	49 210,119	0,452%	0,02%
BIAT	105	2 729,761	4 114,530	0,038%	0,00%
BNA	16 989	320 214,011	168 344,001	1,545%	0,17%
BS	177 961	2 550 897,908	1 393 256,669	12,784%	0,89%
BT	1 313	141 015,928	153 622,313	1,410%	0,03%
BTEI ADP	18 079	443 189,131	454 433,744	4,170%	1,81%
KARTHAGO AIRLINES	11 478	91 192,100	92 661,894	0,850%	0,11%
CIL	3 410	66 256,552	61 380,000	0,563%	0,34%
ELECTROSTAR	13 555	228 645,164	189 797,110	1,742%	0,77%
G LEASING	22 653	442 842,152	185 754,600	1,704%	2,27%
GIF FILTER	7 554	162 295,283	162 478,986	1,491%	0,68%
ICF	6 505	352 922,494	157 811,300	1,448%	0,72%
MAGASIN GENERAL	22 462	490 852,600	494 658,164	4,539%	1,35%
SFBT	12 481	658 610,829	606 339,461	5,564%	0,12%
SIAME	1 489	41 689,183	38 535,320	0,354%	0,11%
SIMPAR	9 721	190 597,464	214 445,260	1,968%	1,62%
SIPHAT	9 598	247 439,440	248 924,130	2,284%	0,53%
SITS	11 874	162 548,330	164 728,002	1,512%	0,66%
SOTETEL	14 185	421 796,057	380 243,110	3,489%	0,84%
SOTRAPIL	3 920	132 679,601	148 321,040	1,361%	0,15%
SOTUMAG	13 386	225 505,188	178 060,572	1,634%	1,49%
SOTUVER	2 000	29 990,000	23 200,000	0,213%	0,19%
SPDIT	750	18 975,000	22 505,250	0,207%	0,02%
STAR	4 311	58 558,708	32 332,500	0,297%	0,29%
STB	15 475	301 044,684	105 879,950	0,972%	0,06%
STEQ	21 603	224 733,448	213 437,640	1,958%	1,54%
TUNISIE LEASING	14 784	284 540,686	340 963,392	3,129%	0,99%
TUNISAIR	8 250	90 943,757	92 697,000	0,851%	0,05%

T-INVEST	12 865	108 587,197	86 324,150	0,792%	1,29%
UBCI	23 142	642 622,486	647 976,000	5,946%	0,33%
UIB	7 213	90 597,467	108 238,278	0,993%	0,10%
DA ATB 1/7 2005	7 213	18 451,972	14 360,920	0,132%	0,10%
TITRES OPCVM		483 072,619	486 513,510	4,464%	
SUD OBLIGATAIRE SICAV	4,574	483 072,619	486 513,510	4,464%	0,00%
OBLIGATIONS		436 000,000	444 644,691	4,080%	
AIL1999	2 500	50 000,000	51 050,959	0,468%	2,500%
ATL 2000/1/07	2 500	100 000,000	103 743,562	0,952%	2,500%
BTKD98	1 000	30 000,000	30 636,493	0,281%	0,500%
GL 2004-1	3 200	256 000,000	259 213,677	2,378%	2,133%
CERTIFICATS DE DEPOT A 4.75%		2 000 000,000	2 005 383,334	18,401%	
EMIS PAR LA BS					
CD 90J DU 27/02/06	1 500	1 500 000,000	1 505 225,000	13,812%	
CD 90J DU 29/03/2006	500	500 000,000	500 158,334	4,589%	
TOTAUX		13 046 658,598	10 811 744,170	99,206%	0,000

3-2°) Note sur les Placements monétaires :

Le solde de ce poste s'élève au 31/03/2006 à 2 005 383 DT et se détaille ainsi :

Désignation du titre	Quantité	Coût d'acquisition	Valeur actuelle	% Actif
Certificats de dépôt	2 000	2 000 000	2 005 383	18.401%
Total		2 000 000	2 005 383	18.401%

3-3°) Note sur les disponibilités :

Le solde de ce poste s'élève au 31/03/2006 à 77 649 DT contre 2 209 984 DT au 31/03/2005, et se détaille ainsi :

	31/03/2006	31/03/2005
-Avoirs en banque	689 772	1 994 743
-Sommes à l'encaissement	- 3 822	204 660
-Sommes à régler	- 614 045	- 3 599
- Intérêts sur comptes courants	5 745	14 180
TOTAL	77 649	2 209 984

3-4°) Note sur les revenus du Portefeuille Titres et des Placements monétaires :

	31/03/2006	31/03/2005
Dividendes		
- Actions et valeurs assimilées admises à la cote	-	54 904
- Actions OPCVM	-	-
Revenus des obligations et valeurs assimilées	31/03/2006	31/03/2005
Revenus des obligations		
- intérêts	6 318	8 563
Revenus des placements monétaires		
- Intérêts/ compte courant	- 1 027	18 747
- Intérêts/ Bons de trésors	6 783	-
Revenus des autres valeurs		
- Revenus autres valeurs	-	-
TOTAL	12 074	82 214

3-5°) Note sur le capital :

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

Capital au 31/12/2005	
- Montant	9 733 055
- Nombre de titres	145 230
- Nombre d'actionnaires	68
Souscriptions réalisées	
- Montant	-
- Nombre de titres émis	-
- Nombre d'actionnaires nouveaux	-
Rachats effectués	
- Montant	-
- Nombre de titres rachetés	-
- Nombre d'actionnaires sortants	-
Autres effets sur le capital	
- Variation des plus et moins values potentielles	917 200
- Moins values réalisées sur cession de titres	- 168 183
- Frais de négociation	-11 978
Capital au 31/03/2006	
- Montant	10 470 093
- Nombre de titres	145 230
- Nombre d'actionnaires	68

3-6°) Note sur les sommes distribuables :

Les sommes distribuables correspondent aux résultats distribuables de l'exercice en cours 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 31/03/2006 se détaille ainsi :

	Résultats d'Exp.	Régularisations	Sommes distribuables
exercices antérieurs	274 105	-	274 105
exercice (2005)	-20 878	-	- 20 878
TOTAL	253 227	-	253 227

3-7°) Autres informations :

	31/03/2006	31/03/2005
Revenus des placements	12 074	82 214
Charge de gestion des placements	-25 389	- 25 108
Revenu net des placements (1)	- 13 315	57 106
Autres produits	-	-
Autres charges	- 7 563	-5 850
Résultat d'exploitation	- 20 878	51 256
Régularisation du résultat d'exploitation	-	-
Sommes distribuables de la période (1)	- 20 878	51 256
Variation des plus values potentielles	917 200	- 104 941
Moins values réalisées sur cession de titres	- 168 183	- 77 338
Frais de négociation	-11 978	- 7 490
Plus values sur titres et frais de négociation(2)	737 038	- 189 769
Annulation régularisation RT Ex.	-	-
Résultat net de la période (1)+(2)	716 161	- 138 513

3-8°) Note sur le Passif :

Le solde de ce poste s'élève au 31/03/2006 à 174 937 DT contre 151 872 DT au 31/03/2005, et se détaille ainsi :

	31/03/2006	31/03/2005
- Gestionnaire	12 694	12 554
- Dépositaire	12 694	12 554
- Commissaire aux comptes	10 970	11 539
- Dividende à payer exercice 1998	15 037	15 037
- Dividende à payer exercice 1999	11 556	12 307
- Dividende à payer exercice 2000	13 358	14 258
- Dividende à payer exercice 2001	15 514	16 383
- Dividende à payer exercice 2002	15 884	17 185
- Dividende à payer exercice 2003	20 985	23 611
- Dividende à payer exercice 2004	27 893	-
- CMF à payer	891	859
- Provision pour frais assemblée	5 038	3 149
-Compte de régule passif	-	13
- Provision pour TCL	12 423	12 423
TOTAL	174 937	151 872

3-9°) Note sur les créances d'exploitation et autres actifs :

Le solde de ce poste s'élève au 31/03/2006 à 8 864 DT, et représente des obligations amorties.

3-10°) Note sur les charges de gestion des placements :

Le solde de ce poste s'élève au 31/03/2006 à 25 389 DT contre 25 108 DT au 31/03/2005, et se détaille ainsi :

	31/03/2006	31/03/2005
-Rémunération du gestionnaire	16 694	12 554
-Rémunération du dépositaire	16 694	12 554
	25 389	25 108

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 31/03/2006 s'élèvent à 16 694 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 31/03/2006 s'élèvent à 16 694 DT TTC.

3-11°) Note sur les autres charges :

Le solde de ce poste s'élève au 31/03/2006 à 7 563 DT contre 5 850 DT au 31/03/2005, et se détaille ainsi :

	31/03/2006	31/03/2005
-Rémunération d'intermédiaire et honoraire	2 970	1 972
-Redevance CMF	2 598	2 552
-Frais de publicité & jetons de présence	1 972	1 233
-Autres charges	1	1
- TCL	22	92
TOTAL	7 563	5 850

SITUATION TRIMESTRIELLE DE LA SUD OBLIGATAIRE SICAV
ARRETEE AU 31/03/2006

Avis du commissaire aux comptes relatif à la composition de l'actif au 31/03/2006

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 31/03/2006, ainsi que de l'état de résultat et de l'état de variation de l'actif net pour la période du 01/01/2006 au 31/03/2006.

Ces états financiers relèvent de la responsabilité de la direction de la société. Notre responsabilité consiste à émettre un avis sur la composition de l'actif au 31/03/2006, 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 émises par un même émetteur. En effet, la « **SUD OBLIGATAIRE SICAV** » dépasse la limite de 10% dans les emprunts obligataires suivants :

- Général Leasing 2001 A 13,333%
- Jerba Menzel 2001 B 14,286%
- OBMG 99 B 16%
- Miramar 2000 12%
- Palm Marina 2001 B 14,286%

Sur la base de notre examen limité, et compte tenu de ce qui est décrit au paragraphe précédent, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent à penser que la composition de l'actif de la société « **SUD OBLIGATAIRE SICAV** », ci-joint, ne présente pas sincèrement, dans tous les aspects significatifs, la situation de la société au 31/03/2006.

LE COMMISSAIRE AUX COMPTES
Moncef BOUSSANOUGA ZAMMOURI

BILAN AU 31/03/2006

	ACTIF	Note	Au 31/03/06	Au 31/03/05	Au 31/12/05
AC1	PORTEFEUILLE-TITRES	3-1			
a	Actions, valeurs assimilées et droits rattachés				
b	Obligations et valeurs assimilées	3-1	48 565 103	32 390 727	34 638 512
c	Autres valeurs				
AC2	Placements monétaires et disponibilités				
a	Placements monétaires	3-3	31 836 816	25 933 124	30 061 994
b	Disponibilités	3-5	29 948	32 836	31 681
AC3	Créances d'exploitation				
AC4	Autres actifs				
	TOTAL ACTIF		80 431 867	58 356 687	64 732 187
	PASSIF				
PA1	Opérateurs créditeurs	3-8	35 048	29 417	33 345
PA2	Autres créditeurs divers	3-8	75 160	75 185	135 260
	TOTAL PASSIF		110 208	104 602	168 605
	ACTIF NET				
CP1	Capital	3-6	75 626 662	54 976 081	61 493 180
CP2	Sommes distribuables				
a	Sommes distribuables des exercices antérieurs	3-7	3 776 093	2 594 962	103
b	Sommes distribuables de la période	3-7	918 905	681 043	3 070 299
	ACTIF NET		80 321 660	58 252 086	64 563 582
	TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		80 431 867	58 356 687	64 732 187

ETAT DE RESULTAT AU 31/03/2006

	LIBELLE	NOTE	01/01/2006	01/01/2005	01/01/2005
			31/03/2006	31/03/2005	31/12/2005
			PR 1-	Revenus de portefeuille-titres	
a-	Dividendes				
b-	Revenus des obligations et valeurs assimilées	3-2	543 190	448 135	1 970 604
c-	Revenus des autres valeurs				
PR 2-	Revenus des placements monétaires	3-4	338 748	308 112	1 270 594
	TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS		881 937	756 247	3 241 199
CH 1-	Charges de gestion des placements	3-9	35 048	29 417	125 299
	REVENU NET DES PLACEMENTS		846 890	726 830	3 115 900
PR 3-	Autres produits		0	0	
CH 2-	Autres charges	3-10	29 458	25 543	109 413
	RESULTAT D'EXPLOITATION		817 432	701 286	3 006 487
PR 4-	Régularisations du résultat d'exploitation		101 473	-20 243	63 812
	SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE		918 905	681 043	3 070 299
PR 4-	Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		-101 473	20 243	-63 812
	Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres				
	Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession des titres		0	19 731	59 199
	Frais de négociation				
	RESULTAT NET DE LA PERIODE		817 432	721 017	3 065 686

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET

		01/01/2006	01/01/2005	01/01/2005
		31/03/2006	31/03/2005	31/12/2005
AN 1-	<u>VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION</u>			
a-	Résultat d'exploitation	817 432	701 286	3 006 487
b-	Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres			
c-	Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de titres		19 731	59 199
d-	Frais de négociation de titres			
AN 2-	<u>DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES</u>	0	0	-2 651 336
AN 3-	<u>TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL</u>			
a-	Souscriptions			
	Capital	19 945 400	8 505 000	45 804 500
	Régularisation des sommes non distribuables	29 505	6 423	48 221
	Régularisation des sommes distribuables	1 134 448	448 513	1 769 175
	Droits d'entrée			
b-	Rachats			
	Capital	-5 832 800	-8 752 500	-39 579 100
	Régularisation des sommes non distribuables	-8 623	-7 275	-44 342
	Régularisation des sommes distribuables	-327 283	-480 448	-1 660 578
	Droit de sortie			
c-	Régularisation charges capitalisées	0	0	0
d-	Régularisation sommes distribuables exercices antérieurs	0	-29	-29
	ACTIF NET			
	TOTAL PASSIF ET ACTIF NET	15 758 078	440 702	6 752 198
AN 4-	<u>ACTIF NET</u>			
a-	en début de période	64 563 582	57 811 385	57 811 385
b-	en fin de période	80 321 660	58 252 086	64 563 582
AN 5-	<u>NOMBRE D'ACTION (ou de part)</u>			
a-	en début de période	614 024	551 770	551 770
b-	en fin de période	755 150	549 295	614 024
	VALEUR LIQUIDATIVE	106,365	106,049	105,148
	DIVIDENDE DISTRIBUE	0,000	0,000	4,724
AN6-	TAUX DE RENDEMENT DE LA PERIODE	1,16%	1,22%	4,87%

NOTES AUX ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS Arrêtés au 31/03/2006 (unité= DT)**1°/ REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS :**

Les états financiers arrêtés au 31/03/2006 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 31/03/2006 à 48 565 103 DT contre 32 390 727 DT au 31/03/2005.

Désignation Du Titre	Date Acquisition	Nbre /Titres	Coût d'acquisition	Val au 31/03/2006	% Actif	% K Emis
OBLIGATIONS			7 708 430,000	7 987 818,493	9,931%	
AFRICA 2003 D		10,000	1 000 246,000	1 032 629,562	1,284%	0,010%
ATL 2001/1		5,000	100 000,000	103 205,808	0,128%	0,005%
BTKD 2002		10,000	400 000,000	408 563,726	0,508%	0,005%
CIL 2002/1		2,500	50 000,000	50 219,178	0,062%	0,002%
GL 2004/1		5 000	400 000,000	405 021,370	0,504%	3,333%
GL 2002/1		10,000	800 000,000	834 849,315	1,038%	0,010%
GL 2001 A		20,000	400 000,000	416 159,562	0,517%	0,013%
JERBA MENZEL 2001 B		10,000	1 000 000,000	1 055 205,479	1,312%	0,014%
MEUBLATEX 2001 A		10,000	800 000,000	826 695,890	1,028%	0,010%
OB MG 99 B		8,000	162 184,000	170 800,329	0,212%	0,016%
MIRAMAR 2000		4,800	96 000,000	97 620,164	0,121%	0,012%
PALM MARINA 2001 B		10,000	600 000,000	630 986,302	0,784%	0,014%
EL MOURADI SKANES BEACH 2003 D		5,000	500 000,000	523 438,356	0,651%	0,005%
TUNISIE LEASING 2002-1		10,000	400 000,000	412 261,698	0,513%	0,010%
TUNISIE LEASING 2001-1		5,000	100 000,000	101 930,082	0,127%	0,005%
TUNISIE LEASING 2001-2		5,000	100 000,000	100 162,192	0,125%	0,003%
TUNISIE LEASING 2003-1		5,000	300 000,000	302 968,110	0,377%	0,003%
UNIFACTOR 2005/1		5,000	500 000,000	515 101,370	0,640%	0,003%
BTA			39 333 679,400	40 565 530,885	46,427%	
BTA 7% FEVRIER 2015		18 682	19 168 679,400	19 314 859,653	24,014%	
	13/04/2005	5 000	5 007 500,000	5 046 623,288	6,274%	
	14/02/2006	9 722	9 991 299,400	10 067 370,721	12,517%	
	22/03/2006	3 960	4 169 880,000	4 200 865,644	5,223%	
BTA 7.5% AVRIL 2014		16 500	17 072 500,000	18 027 239,725	22,413%	
	14/07/2004	3 000	3 099 000,000	3 272 589,041	4,069%	
	15/12/2004	2 000	2 068 000,000	2 183 726,027	2,715%	
	15/12/2004	2 500	2 590 000,000	2 734 657,534	3,400%	
	15/12/2004	3 000	3 105 000,000	3 278 589,041	4,076%	
	15/12/2004	3 500	3 624 250,000	3 826 770,548	4,758%	
	15/12/2004	2 500	2 586 250,000	2 730 907,534	3,395%	
BTA 6.75% JUIN 2008		3 000	3 092 500,000	3 223 431,507	4,008%	
	13/07/2005	1 000	1 030 500,000	1 074 143,836	1,335%	
	13/07/2005	2 000	2 062 000,000	2 149 287,671	2,672%	
Billets de trésoreries			7 700 000,000	7 777 604,445	10,680%	
Post comptés						
DATE ACQUISITION	TAUX	EMETTEUR	GARANT	DUREE		
03/10/2005	6,75%	MOLKA	BS	1 ANS	1 500 000,000	1 540 500,000 1,915%
07/03/2006	6,50%	MEUBLATEX	BS	1 ANS	1 000 000,000	1 003 611,111 1,248%
29/01/2006	6,00%	SUD RECOUV.	BS	90J	2 000 000,000	2 016 533,334 2,507%
30/01/2006	6,00%	SUD RECOUV.	BS	90J	2 000 000,000	2 016 266,666 2,505%
28/03/2006	6,00%	SUD RECOUV.	BS	90J	1 200 000,000	1 200 693,334 2,505%
Bons de Trésors					24 050 000,000	24 059 211,112 29,726%
Post comptés						

3-6°) Note sur le capital :

Les mouvements sur le capital au cours du 1^{ème} trimestre 2006 se détaillent ainsi :

Capital au 31/12/2005

- Montant	61 493 180
- Nombre de titres	614 024
- Nombre d'actionnaires	475

Souscriptions réalisées

- Montant	19 974 905
- Nombre de titres émis	199 454
- Nombre d'actionnaires nouveaux	67

Rachats effectués

- Montant	- 5 841 423
- Nombre de titres rachetés	58 328
- Nombre d'actionnaires sortants	34

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 31/03/2006

- Montant	75 626 662
- Nombre de titres	755 150
- Nombre d'actionnaires	508

3-7°) Note sur les sommes distribuables :

Les sommes distribuables correspondent au résultat distribuable de la période de l'exercice 2006 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 31/03/2006 se détaille ainsi :

	Rt. D'explo.	Régul.	Total
Sommes distribuables exercices antérieurs	3 070 402	705 691	3 776 093
Sommes distribuables (2005)	<u>817 432</u>	<u>101 472</u>	<u>918 904</u>
TOTAL	3 887 834	807 163	4 694 997

3-8°) Note sur le passif :

Le solde de ce poste s'élève au 31/03/2006 à 110 208 DT contre 104 602 DT au 31/03/2005, et se détaille ainsi :

	31/03/2006	31/03/2005
- Dépositaire	35 048	29 417
- Commissaire aux comptes	14 959	14 959
- CMF à payer	6 419	5 033
- Provision pour frais assemblée	1 514	451
- Compte de régularisation de passif	912	873
- Amortissement des charges	2 100	2 094
- Compte d'attente à régulariser	610	5 048
- Dividende à payer 2002	17 160	18 508
- Dividende à payer 2003	6 775	6 997
- Dividende à payer 2004	2 990	-
- Frais assistance SIN	3 687	3 687
- TCL à régulariser	11 808	11 808
- Jetons de présence	<u>6 226</u>	<u>5 726</u>
TOTAL	110 208	104 602

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

Le solde de ce poste s'élève au 31/03/2006 à 35 048 DT contre 29 417 DT au 31/03/2005, et se détaille ainsi :

	31/03/2006	31/03/2005
Rémunération du dépositaire	35 048	29 417
	-----	-----
TOTAL	35 048	29 417

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 01/01/2006 au 31/03/2006 s'élèvent à 35 048 DT TTC.

3-10°) Note sur les autres charges :

Le solde de ce poste s'élève au 31/03/2006 à 29 458 DT contre 25 543 DT au 31/03/2005, et se détaille ainsi :

	31/03/2006	31/03/2005
- Redevance CMF	18 163	14 861
- Frais assemblée	986	493
- Frais commissaire aux compte	2 959	2 959
- Amortissement des charges	538	537
- Jetons de présence	1 726	1 726
- Autres charges (TCL)	1 398	1 280
- Commission SIN	3 688	3 687
	-----	-----
TOTAL	29 458	25 543