

SITUATION TRIMESTRIELLE DE SICAV PLACEMENTS**ARRETEE AU 31/12/2005****RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LA COMPOSITION DE L'ACTIF NET ET LES ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS AU 31 DECEMBRE 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 31 Décembre 2005.

Nous avons également examiné les états financiers trimestriels, arrêtés au 31 Décembre 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 31 Décembre 2005 sous forme d'actions de la « BANQUE DU SUD » à hauteur de 13,01 % 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/ L'actif de la « SICAV PLACEMENTS » est employé à la date du 31 Décembre 2005 sous forme de « Disponibilités » à hauteur de 20,63 % 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.

3/ La « SICAV PLACEMENTS » a comptabilisé au titre du 4^{ème} trimestre 2005 des intérêts sur compte courant bancaire pour un montant de 24 243 Dinars. Le montant des intérêts créditeurs versés par la « BANQUE DU SUD » au titre de la même période s'élève à 15 604 Dinars soit une surévaluation de l'actif net et des sommes distribuables au 31 Décembre 2005 pour un montant de 8 639 Dinars.

Sur la base de notre examen limité, et sous réserve de l'incidence de la surévaluation des intérêts sur compte courant bancaire décrite au point 3, 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 31 Décembre 2005, 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 Décembre 2005.

P/ CMC – DFK International

Chérif BEN ZINA

BILAN**arrêté au 31/12/2005****(Unité : en Dinars Tunisiens)**

	<u>Notes</u>	<u>31/12/2005</u>	<u>31/12/2004</u>
ACTIF			
AC 1 - Portefeuille - titres	3-1	10 088 939	10 245 336
a - Actions, Valeurs assimilées et droits rattachés		8 826 684	8 809 505
b - Obligations et Valeurs assimilées		1 262 255	1 435 831
c - Autres Valeurs		-	-
AC 2 - Placements monétaires et disponibilités		2 622 759	2 628 626
a - Placement monétaires		-	-
b - Disponibilités	3-10	2 622 759	2 628 626
AC 3 - Créances d'exploitation		-	-
AC 4 - Autres actifs		-	-
TOTAL ACTIF		12 711 699	12 873 962
PASSIF			

PA 1 - Opérateurs créditeurs	3-6	31 985	83 574
PA 2 - Autres créditeurs divers	3-7	64 375	56 903
TOTAL PASSIF		96 360	140 477
ACTIF NET			
CP 1 -Capital	3-4	12 276 485	12 276 741
CP 2 - Sommes distribuables	3-5	338 854	456 743
a - Sommes distribuables des exercices antérieurs		13	370
b - Sommes distribuables de l'exercice		338 841	456 373
ACTIF NET		12 615 339	12 733 485
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		12 711 699	12 873 962

ETAT DE RESULTAT

Période du 1er Janvier au 31 Décembre 2005

(Unité : en Dinars Tunisiens)

	Notes	Période	Période	Période	Période
		du 01/10/2005 au 31/12/2005	du 01/01/2005 au 31/12/2005	du 01/10/2004 au 31/12/2004	du 01/01/2004 au 31/12/2004
<u>PR 1 - Revenus du portefeuille - titres</u>	3-2	19 129	398 774	21 837	569 758
a - Dividendes		0	318 445	0	451 597
b - Revenus des obligations et valeurs assimilées		19 129	80 328	21 837	118 161
c - Revenus des autres valeurs		0	0	0	0
<u>PR 2 - Revenus des placements monétaires</u>	3-3	23 896	101 062	20 375	46 691
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS		43 025	499 835	42 212	616 449
<u>CH 1 - Charges de gestion des placements</u>	3-8	-31 985	-127 207	-31 817	-129 880
REVENU NET DES PLACEMENTS		11 040	372 628	10 395	486 569
<u>PR 3 - Autres produits</u>		0	0	0	0
<u>CH 2 - Autres charges</u>	3-9	-6 495	-30 160	-7 310	-29 617
RESULTAT D'EXPLOITATION		4 545	342 468	3 085	456 952
<u>PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation</u>		0	-3 627	-351	-579
SOMMES DISTRIBUTABLES DE LA PERIODE		4 545	338 841	2 734	456 373
<u>PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)</u>		0	3 627	351	579
* Variation des +/- valeurs potentielles sur titres		-24 393	1 544 428	532 724	1 897 402
* +/- valeurs réalisées sur cession des titres		-237 150	-1 307 313	-367 341	-1 726 102
* Frais de négociation		-13 307	-61 276	-8 970	-34 903
RESULTAT NET DE LA PERIODE		-270 305	518 308	159 498	593 349

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET

Période du 1er Janvier au 31 Décembre 2005

(Unité : en Dinars Tunisiens)

	Période du 01/10/2005 au 31/12/2005	Période du 01/01/2005 au 31/12/2005	Période du 01/10/2004 au 31/12/2004	Période du 01/01/2004 au 31/12/2004
<u>AN 1 - Variation de l'Actif Net résultant des opérations d'exploitation</u>				
a - Résultat d'exploitation	4 545	342 468	3 085	456 952
b - Variation des +/- valeurs potentielles sur titres	-24 393	1 544 428	532 724	1 897 402
c - +/- valeurs réalisées sur cession de titres	-237 150	-1 307 313	-367 341	-1 726 102
d - Frais de négociation de titres	-13 307	-61 276	-8 970	-34 903
<u>AN 2 - Distribution des dividendes</u>	0	-455 322	-	-676 507
<u>AN 3 - Transaction sur le capital</u>				
a - Souscriptions	0	0	-	75 970
* Capital	0	0	-	108 000
* Régularisation des sommes non distrib.	0	0	-	-33 420
* Régularisations des sommes distrib.	0	0	-	1 390
* Droits d'entrée	0	0	-	0

b - Rachats	0	-181 131	-9 804	-598 436
* Capital	0	-258 000	-14 000	-819 000
* Régularisation des sommes non distrib.	0	81 904	4 547	249 301
* Régularisation des sommes distrib.	0	-5 035	-351	-28 737
* Droits de sortie	0	0	-	0
c - Régularisation charges capitalisées				0
c - Régularisation des sommes distribuables	0	0	370	-13 107
VARIATION DE L'ACTIF NET		-270 305	-118 145	150 064
				-618 731
<u>AN 4 - Actif Net</u>				
a - En début de période	12 885 644	12 733 485	12 583 420	13 352 216
b - En fin de période	12 615 339	12 615 339	12 733 485	12 733 485
<u>AN 5 - Nombre d'actions</u>				
a - En début de période	17 908	18 166	18 180	18 877
b - En fin de période	17 908	17 908	18 166	18 166
VALEUR LIQUIDATIVE	704,453	704,453	701,951	701,951
AN 6 TAUX DE RENDEMENT ANNUALISE	-8,32%	4,09%	5,05%	4,36%

NOTES AUX ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS Arrêtées au 31/12/2005 (Unité en Dinars Tunisiens)

1- REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS

Les états financiers arrêtés au 31/12/2005 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 31/12/2005, 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 31/12/2005 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 31/12/2005 à 10 088 939 DT contre 10 245 336 DT au 31/12/2004, et se détaille ainsi :

Libellé	31/12/2005	31/12/2004
Coût d'acquisition	14 561 198	16 257 447
- Actions, valeurs assimilées et droits rattachés	13 336 198	14 863 447
- Titres OPCVM	-	-
- Obligations et valeurs assimilées	1 225 000	1 394 000
Plus ou moins values potentielles	-4 509 514	-6 053 942
- Actions, valeurs assimilées et droits rattachés	-4 509 514	- 6 053 942
- Titres OPCVM	-	-
Intérêts courus sur Obligations et valeurs	37 255	41 831
Total	10 088 939	10 245 336

L'état détaillé du portefeuille est présenté comme suit :

Désignation du titre	Nre titres	Coût d'acquisition	Valeur 31/12/2005	%Actif	%Cap emis
Actions & Valeurs assimilées		13 336 198,217	8 826 684,268	69,437%	
AL MAZRAA	699	7 423,020	8 066,460	0,0635%	0,0241%
ALKIMIA	2 359	81 125,102	77 941,360	0,6131%	0,1211%
AMEN BANK	29 537	1 150 098,578	555 295,600	4,3684%	0,4220%
ASSAD	3 376	73 032,955	74 677,120	0,5875%	0,2110%
ATB	6 348	143 361,081	98 203,560	0,7725%	0,0907%
ATB NS 2005	3 832	83 658,378	56 138,800	0,4416%	0,0958%
ATL	16 851	433 073,422	319 427,556	2,5129%	1,6851%
BH	7 525	136 438,388	81 397,925	0,6403%	0,0502%
BIAT	963	25 185,352	31 770,333	0,2499%	0,0080%
BNA	58 881	1 578 038,011	524 040,900	4,1225%	0,5888%
BS	214 321	2 960 579,412	1 654 343,799	13,0140%	1,0716%
BT	300	28 083,692	29 292,300	0,2304%	0,0060%
BTEI ADP	18 523	444 129,862	459 314,831	3,6133%	1,8523%
CARTE	914	31 489,242	13 253,000	0,1043%	0,9140%
KARTHAGO AIRLINES	22	105,600	183,194	0,0014%	0,0002%
CIL	2 195	42 808,828	38 919,545	0,3062%	0,2195%
ELECTROSTAR	18 252	311 291,300	227 748,456	1,7916%	1,0430%
G LEASING	17 726	375 843,276	149 784,700	1,1783%	1,7726%
GIF FILTER	4 461	99 364,613	96 357,600	0,7580%	0,4015%
ICF	2 575	102 963,571	50 779,000	0,3995%	0,2861%
MAGASIN GENERAL	24 413	535 126,340	453 520,301	3,5677%	1,4619%
SFBT	19 979	1 047 498,273	800 218,887	6,2951%	0,2081%
SIAME	1 958	55 701,116	49 694,040	0,3909%	0,1395%
SIMPAR	9 156	175 347,038	155 560,440	1,2238%	1,5260%
SIPHAT	12 239	312 291,720	293 332,113	2,3076%	0,6799%
SOTETEL	14 487	427 623,597	377 212,506	2,9674%	0,6533%
SOTRAPIL	7 900	279 800,540	230 498,300	1,8133%	0,2762%
SOTUMAG	13 785	230 788,787	188 578,800	1,4835%	1,5317%
SOTUVER	2 543	37 695,170	32 555,486	0,2561%	0,2013%
SPDIT	1 095	27 688,300	28 459,050	0,2239%	0,0326%
STAR	4 102	55 737,088	29 698,480	0,2336%	0,2735%
STB	15 669	328 457,590	77 514,543	0,6098%	0,0630%
STEQ	22 484	234 885,265	218 319,640	1,7175%	1,6060%
TUNISIE LEASING	17 802	330 308,364	334 250,352	2,6295%	0,8901%
T.AIR	59 007	646 878,120	546 227,799	4,2970%	0,3802%
T-INVEST	16 453	166 567,540	88 846,200	0,6989%	1,6789%
UBCI	8 328	193 729,507	233 184,000	1,8344%	0,0833%
UIB	9 652	121 220,189	128 236,472	1,0088%	0,0911%
DA ATB 1/7 2005	6,349	20 759,990	13 840,820	0,1089%	0,0001%
Obligations/ Garant		1 180 000,000	1 214 941,152	9,558%	
AIL 99 A / UIB	2 500	50 000,000	50 360,548	0,3962%	2,5000%
ATL 2000 1 / NOTE	2 500	100 000,000	102 362,740	0,8053%	2,5000%
BTKD 98 / BTKD	1 000	30 000,000	30 163,069	0,2373%	0,1667%
GL 2003-1 / NOTE	7 500	750 000,000	769 109,589	6,0504%	3,7500%
GL 2003/2 / NOTE	2 500	250 000,000	262 945,206	2,0685%	2,5000%
BTNB		45 000,000	47 314,027	0,372%	

BTNB 10ANS 04 JUIN 1996	250	25 000,000	26 213,973	0,2062%
BTNB 10ANS 07 MAI 1996	200	20 000,000	21 100,054	0,1660%
TOTAUX		14 561 198,217	10 088 939,447	79,367%

3-2 Note sur les revenus du Portefeuille- titres

Les revenus du portefeuille-titres totalisent 398 774 DT pour la période allant du 01/01/2005 au 31/12/2005 contre un montant de 569 758 DT au 31/12//2004, et se détaillent ainsi :

Libellé	31/12/2005	31/12/2004
- Revenus des actions et valeurs assimilées	318 445	451 597
- Revenus des Titres OPCVM	-	-
- Revenus des Obligations	80 329	118 161
- Revenus des Autres valeurs	-	-
Total	398 774	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 31/12/2005, à 101 062 DT contre 46 691 DT au 31/12/2004, et représente le montant des intérêts courus sur le compte courant.

Libellé	31/12/2005	31/12/2004
- Intérêts/ compte courant	101 062	46 691
Total	101 062	46 691

3-4 Note sur le capital

Capital au 30/09/2005	
- Montant	12 551 335
- 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	-24 393
- Moins values réalisées sur cession de titres	-237 150
- Frais de négociation	-13 307
Capital au 31/12/2005	
- Montant	12 276 485
- 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 2005 et au report à nouveau au titre de l'exercice 2004, se détaillent ainsi :

Libellé	31/12/2005	31/12/2004
Sommes distribuables de l'exercice	338 841	456 373
Sommes distribuables des exercices antérieurs	13	370
Total	338 854	456 743

Les sommes distribuables des exercices antérieurs se détaillent comme suit :

Libellé	Montant	Régul. Rachats	Régul. Souscriptio ns	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 31/12/2005 à 31 985 DT contre un solde de 83 574 DT au 31/12/2004, détaillé comme suit :

Libellé	31/12/2005	31/12/2004
- Gestionnaire	15 992	15 909
- Dépositaire	15 993	67 665
Total	31 985	83 574

3- 7 Note sur les autres créditeurs divers

Le solde de ce poste s'élève au 31/12/2005 à 64 375 DT contre un solde de 56 903 DT au 31/12/2004 détaillé comme suit :

Libellé	31/12/2005	31/12/2004
- Honoraires du Commissaire aux Comptes	12 045	12 482
- Dividende à payer exercice 1995	67	67
- Dividende à payer exercice 1996	13 230	13 230
- Dividende à payer exercice 1997	3 828	3 828
- Dividende à payer exercice 1998	3 159	3 159
- Dividende à payer exercice 1999	3 585	3 585
- Dividende à payer exercice 2000	66	66
- Dividende à payer exercice 2001	69	70
- Dividende à payer exercice 2002	1 078	1 078
- Dividende à payer exercice 2003	633	633
- Dividende à payer exercice 2004	6 210	1 061
- CMF à payer	1 051	1 557
- Provision pour frais de l'Assemblée et JP	3 281	2 550
- Autres créditeurs	-	-
- Comptes d'attente	2 549	60
- TCL à régulariser	13 477	13 477
- Etat RS à payer	47	-
Total	64 375	56 903

3- 8 Note sur les charges de gestion des placements

Le solde de ce poste s'élève au 31/12/2005 à 127 207 DT contre 129 880 DT au 31/12/2004, et se détaille ainsi :

Libellé	31/12/2005	31/12/2004
- Rémunération du gestionnaire	63 603	64 940
- Rémunération du dépositaire	63 604	64 940
Total	127 207	129 880

3- 9 Note sur les autres charges

Le solde de ce poste s'élève au 31/12/2005 à 30 160 DT, contre 29 617 DT au 31/12/2004 et se détaille comme suit :

Libellé	31/12/2005	31/12/2004
- Rémunération d'intermédiaire et honoraire	10 598	12 314
- Redevance CMF	12 810	12 574
- Frais de publicité et publications	5 000	3 001
- Autres charges	1	1
- TCL	1 751	1 727
Total	30 160	29 617

3- 10 Note sur les disponibilités

Le solde de ce poste s'élève au 31/12/2005 à 2 622 759 DT contre 2 628 626 DT au 31/12/2004 et se détaille comme suit :

Libellé	31/12/2005	31/12/2004
- Avoir en banque	2 637 924	2 483 824
- Sommes à l'encaissement	19 575	131 413
- Sommes à régler	-58 983	- 3 994
- Ecart sur intérêts courus /TCN	24 243	17 383
Total	2 622 759	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 31/12/2005 s'élèvent à 63 603 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 31/12/2005 s'élèvent à 63 604 DT TTC.

SITUATION TRIMESTRIELLE DE SUD VALEURS SICAV

ARRETEE AU 31/12/2005

Avis du commissaire aux comptes relatif à la composition de l'actif au 31/12/2005

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 31/12/2005, ainsi que de l'état de résultat et de l'état de variation de l'actif net pour la période du 01/10/2005 au 31/12/2005.

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 31/12/2005, 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 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 31/12/2005 à raison de 13,5% dans des actions de la Banque du Sud.

2. La Banque du Sud détient au 31/12/2005, 52,13% du capital de la « **SUD VALEURS SICAV** ». Ceci constitue une contravention aux dispositions de l'article 366 de code des sociétés commerciales, relatives aux participations réciproques.

3. L'actif de la « **SUD VALEURS SICAV** » est employé au 31/12/2005 à raison de 79,15% 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. Par ailleurs les disponibilités de la « **SUD VALEURS SICAV** », au 31/12/2005 représentent 20,76% de l'actif ce qui est au-dessus de seuil de 20% prévu par le même article.

4. Le solde du compte "Intérêts courus/compte courant" s'élève au 31/12/2005 à 19.033 DT. Toutefois l'encaissement de ce produit au mois de janvier 2006 est effectué à hauteur de 12.261 DT, soit une différence négative de 6.772 DT qui provient d'un changement de taux de rémunération de solde du compte courant créditeur au mois de novembre 2005. Ce changement n'a pas été pris en compte par la « **SUD VALEURS SICAV** ».

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 31/12/2005.

Moncef BOUSSANOUGA

ZAMMOURI

BILAN AU 31/12/2005

ACTIF	NOTE	Au 31/12/2005	Au 31/12/2004
AC1- PORTEFEUILLE-TITRES			
a- Actions, valeurs assimilées et droits rattachés	3-1	7 535 532	7 886 870
b- Obligations et valeurs assimilées	3-1	520 887	307 048
c- Autres valeurs			

AC2- Placements monétaires et disponibilités			
a- Placements monétaires			
b- Disponibilités	3-10	2 113 071	2 305 773
AC3- Créances d'exploitation	3-7	8 864	8 864
AC4- Autres actifs	3-7	0	0
TOTAL ACTIF		10 178 354	10 508 555
PASSIF			
PA1- Opérateurs créditeurs	3-6	25 392	68 630
PA2- Autres créditeurs divers	3-6	145 803	124 008
TOTAL PASSIF		171 195	192 638
ACTIF NET			
CP1- Capital	3-3	9 733 055	9 954 207
CP2- Sommes distribuables			
a- Sommes distribuables des exercices antérieurs	3-4	118	8
b- Sommes distribuables de la période	3-4	273 987	361 702
ACTIF NET		10 007 160	10 315 917
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		10 178 354	10 508 555

ETAT DE RESULTAT
AU 31/12/2005

	NOTE	Du 01/10/2005	Du 01/01/2005	Du 01/10/2004	Du 01/01/2004
		Au 31/12/2005	Au 31/12/2005	Au 31/12/2004	Au 31/12/2004
PR 1- Revenus de portefeuille-titres					
a- Dividendes	3-2	0	296 581	0	404 717
b- Revenus des obligations et valeurs assimilées	3-2	7 732	33 427	4 791	40 225
c- Revenus des autres valeurs	3-2				
PR 2- Revenus des placements monétaires	3-2	19 174	81 286	18 984	48 425
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS	3-2	26 905	411 293	23 775	493 367
CH 1- Charges de gestion des placements	3-8	25 392	102 596	25 910	105 836
REVENU NET DES PLACEMENTS		1 514	308 697	-2 135	387 531
PR 3- Autres produits					
CH 2- Autres charges	3-9	3 570	22 206	5 620	24 012
RESULTAT D EXPLOITATION		-2 056	286 491	-7 755	363 519
PR 4- Régularisations du résultat d'exploitation		-250	-12 505	-38	-1 817
SOMMES DISTRIBUTABLES DE LA PERIODE		-2 306	273 987	-7 794	361 702
PR 4- Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		250	12 505	38	1 817
_ Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres		-5 966	1 511 071	416 178	1 495 412
_ Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession des titres		-196 916	-1 236 219	-313 688	-1 265 601
_ Frais de négociation		-11 484	-55 462	-8 049	-30 322
RESULTAT NET DE LA PERIODE		-216 423	505 881	86 686	563 008

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET
AU 31/12/2005

	Du 01/10/2005	Du 01/01/2005	Du 01/10/2004	Du 01/01/2004
	Au 31/12/2005	Au 31/12/2005	Au 31/12/2004	Au 31/12/2004
AN 1- VARIATION DE L ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION				
a- Résultat d'exploitation	-2 056	286 492	-7 755	363 519
b- Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres	-5 966	1 511 071	416 178	1 495 412
c- Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de titres	-196 916	-1 236 219	-313 688	-1 265 601
d- Frais de négociation de titres	-11 484	-55 462	-8 049	-30 322
AN 2- DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES	0	-377 212	0	-528 723
AN 3- TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL				
a- Souscriptions				
_ Capital	0	706 000	0	27 900
_ Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	0	-228 009	0	-9 405
_ Régularisation des sommes distribuables	0	22 069	0	559
_ Droits d'entrée				
b- Rachats				
_ Capital	-13 200	-1 356 600	-1 600	-845 900

_ Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	4 280	438 068	562	276 106
_ Régularisation des sommes distribuables	-250	-18 954	-38	-27 541
_ Droit de sortie				
d- Régularisation somme distribuables exercices antérieurs			0	-12 422
VARIATION DE L'ACTIF NET	-225 593	-308 757	85 610	-556 417
AN 4- ACTIF NET				
a- en début de période	10 232 753	10 315 917	10 230 307	10 872 335
b- en fin de période	10 007 160	10 007 160	10 315 917	10 315 917
AN 5- NOMBRE D' ACTIONS (ou de part)				
a- en début de période	145 362	151 736	151 752	159 916
b- en fin de période	145 230	145 230	151 736	151 736
VALEUR LIQUIDATIVE	68,906	68,906	67,986	67,986
DIVIDENDE DISTRIBUE	0,000	2,383	0,000	3,460
AN6- TAUX DE RENDEMENT DE LA PERIODE	-2,12%	4,86%	0,85%	5,09%

NOTES AUX ETATS FINANCIERS Arrêtés au 31/12/2005 (unité= DT)

1°/REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS

Les états financiers arrêtés au 31/12/2005 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 31/12/2005, 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 31/12/2005 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 31/12/2005 à 8 056 419 DT contre 8 193 918 DT au 31/12/2004, et se détaille ainsi :

DESIGNATION DU TITRE	NRE/TITRE	Coût d'acq.	Val au 31/12/05	% Actif	% K EMIS
Actions		10 686 663,374	7 522 377,915	73,91%	
AL MAZRAA	699	7 422,410	8 066,460	0,079%	0,02%
ALKIMIA	268	8 988,083	8 854,720	0,087%	0,01%
AMEN BANK	9 179	338 919,792	172 565,200	1,695%	0,13%
ASSAD	740	15 566,138	16 368,800	0,161%	0,05%

ATB	6 035	127 594,879	93 361,450	0,917%	0,09%
ATB NS 2005	3 641	74 383,422	53 340,650	0,524%	0,09%
ATL	16 081	415 450,797	304 831,436	2,995%	1,61%
BH	3 137	48 627,211	33 932,929	0,333%	0,02%
BIAT	105	2 729,761	3 464,055	0,034%	0,00%
BNA	22 489	423 879,739	200 152,100	1,966%	0,22%
BS	177 961	2 550 897,908	1 373 680,959	13,496%	0,89%
BT	200	18 803,272	19 528,200	0,192%	0,00%
BTEI (ADP)	18 579	455 446,146	460 703,463	4,526%	1,86%
KARTHAGO AIRLINES	22	105,600	183,194	0,002%	0,00%
CIL	2 026	42 928,552	35 923,006	0,353%	0,20%
ELECTROSTAR	14 297	242 175,320	178 397,966	1,753%	0,82%
G LEASING	22 653	442 842,152	191 417,850	1,881%	2,27%
GIF FILTER	2 961	63 605,783	63 957,600	0,628%	0,27%
ICF	6 505	352 922,494	128 278,600	1,260%	0,72%
MAGASIN GENERAL	20 227	446 292,600	375 756,979	3,692%	1,21%
SFBT	15 072	795 335,503	603 678,816	5,931%	0,16%
SIAME	1 489	41 689,183	37 790,820	0,371%	0,11%
SIMPAR	9 391	184 648,304	159 553,090	1,568%	1,57%
SIPHAT	9 598	247 439,440	230 035,266	2,260%	0,53%
SOTETEL	14 185	421 796,057	369 349,030	3,629%	0,64%
SOTRAPIL	7 445	264 213,500	217 222,765	2,134%	0,26%
SOTUMAG	13 386	225 505,188	183 120,480	1,799%	1,49%
SOTUVER	2 000	29 990,000	25 604,000	0,252%	0,16%
SPDIT	1 000	25 300,000	25 990,000	0,255%	0,03%
STAR	4 311	58 558,708	31 211,640	0,307%	0,29%
STB	17 975	349 678,721	88 922,325	0,874%	0,07%
STEQ	20 363	212 793,448	197 724,730	1,943%	1,45%
TUNISIE LEASING	17 384	334 581,660	326 401,984	3,207%	0,87%
TUNISAIR	48 750	537 394,933	451 278,750	4,434%	0,31%
T-INVEST	12 865	108 587,197	69 471,000	0,683%	1,31%
UBCI	23 142	642 622,486	647 976,000	6,366%	0,23%
UIB	10 107	126 946,987	134 281,602	1,319%	0,10%
Droits d'attribution		18 451,972	13 154,120	0,129%	
DA ATB 1/7 2005	6,034	18 451,972	18,451.972	13 154,120	0,129% 0,00%
Obligations / Garant		500 000,000	520 887,015	5,118%	
AIL1999 / UIB	2 500	50 000,000	50 360,548	0,495%	2,500%
ATL 2000/1/07 / Noté	2 500	100 000,000	102 362,740	1,006%	2,500%
BTKD 98/ BTKD	1 000	30 000,000	30 163,069	0,296%	0,500%
GL 2004-1 / Noté	3 200	320 000,000	338 000,658	3,321%	2,133%
TOTAUX		11 205 115,346	8 056 419,050	79,152%	

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

	31/12/2005	31/12/2004
- Actions et valeurs assimilées admises à la cote	296 581	404 717

Revenus des obligations et valeurs assimilées**Revenus des obligations**

- intérêts	33 427	40 225
------------	--------	--------

Revenus des placements monétaires

- Intérêts/ compte courant	81 286	48 425
----------------------------	--------	--------

Revenus des autres valeurs

- Revenus autres valeurs	-	-
--------------------------	---	---

TOTAL	411 293	493 367
--------------	----------------	----------------

3-3°) Note sur le capital :

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

Capital au 30/09/2005

- Montant	9 956 342
- Nombre de titres	145 362
- Nombre d'actionnaires	69

Souscriptions réalisées

- Montant	-
- Nombre de titres émis	-
- Nombre d'actionnaires nouveaux	-

Rachats effectués

- Montant	- 8 920
- Nombre de titres rachetés	132
- Nombre d'actionnaires sortants	1

Autres effets sur le capital

- Variation des plus et moins values potentielles	-5 965
- Moins values réalisées sur cession de titres	- 196 916
- Frais de négociation	-11 484

Capital au 31/12/2005

- Montant	9 733 055
- Nombre de titres	145 230
- Nombre d'actionnaires	68

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 31/12/2005 se détaille ainsi :

	Résultats d'Exp.	Régularisations	Sommes distribuables
exercices antérieurs	128	-10	118
exercice (2005)	286 492	-12 505	273 987
TOTAL	286 620	-12 565	274 105

3-5) Autres informations :

	31/12/2005	31/12/2004
Revenus des placements	411 293	493 367
Charge de gestion des placements	-102 596	-105 836
Revenu net des placements (1)	308 697	387 531
Autres produits	-	-
Autres charges	-22 206	-24 012
Résultat d'exploitation	286 492	363 519
Régularisation du résultat d'exploitation	-12 505	-1 817
Sommes distribuables de la période (1)	273 987	361 702
Variation des plus values potentielles	1 511 071	1 495 412
Moins values réalisées sur cession de titres	-1 236 219	-1 265 601
Frais de négociation	-55 462	-30 322
Plus values sur titres et frais de négociation(2)	219 390	- 199 489
Annulation régularisation RT Ex.	-12 505	1 817
Résultat net de la période (1)+(2)	505 881	563 008

3-6°) Note sur le Passif :

Le solde de ce poste s'élève au 31/12/2005 à 171 195 DT contre 192 639 DT au 31/12/2004, et se détaille ainsi :

	31/12/2005	31/12/2004
- Gestionnaire	12 696	12 955
- Dépositaire	12 696	55 675
- Commissaire aux comptes	8 000	10 306
- 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	14 291
- 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	23 677
- Dividende à payer exercice 2004	28 729	-
- CMF à payer	834	860
- Etat à payer	28	33
- Provision pour frais assemblée	3 115	1 372
-Compte de régule passif	13	13
- Provision pour TCL	12 422	12 422
TOTAL	171 195	192 639

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

Le solde de ce poste s'élève au 31/12/2005 à 8 864 DT, et représente des obligations amorties.

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

Le solde de ce poste s'élève au 31/12/2005 à 102 596 DT contre 105 596 DT au 31/12/2004, et se détaille ainsi :

	31/12/2005	31/12/2004
-Rémunération du gestionnaire	51 298	52 918
-Rémunération du dépositaire	51 298	52 918
	102 596	105 836

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 31/12/2005 s'élèvent à 51 298 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 31/12/2005 s'élèvent à 51 298 DT TTC.

3-9°) Note sur les autres charges :

Le solde de ce poste s'élève au 31/12/2005 à 22 206 DT contre 24 012 DT au 31/12/2004, et se détaille ainsi :

	31/12/2005	31/12/2004
-Rémunération d'intermédiaire et honoraire	5 439	9 345
-Redevance CMF	10 370	10 216
-Frais de publicité & jetons de présence	5 000	3 000
-Autres charges	1	1
- TCL	1 396	1 450
TOTAL	22 206	24 012

3-10°) Note sur les disponibilités :

Le solde de ce poste s'élève au 31/12/2005 à 2 113 071 DT contre 2 305 773 DT au 31/12/2004, et se détaille ainsi :

	31/12/2005	31/12/2004
-Avoirs en banque	2 056 153	2 270 041
-Sommes à l'encaissement	40 634	23 800
-Sommes à régler	- 2 749	- 4 027
- Intérêts sur comptes courants	19 034	15 959
TOTAL	2 113 071	2 305 773

SITUATION TRIMESTRIELLE DE SUD OBLIGATAIRE SICAV**ARRETEE AU 31/12/2005**

OBJET : Avis du commissaire aux comptes relatif à la composition de l'actif au 31/12/2005

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 31/12/2005, ainsi que de l'état de résultat et de l'état de variation de l'actif net pour la période du 01/10/2005 au 31/12/2005.

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 31/12/2005, 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 des seuils suivants :

1. 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%

2. L'actif de la « **SUD OBLIGATAIRE SICAV** » est employé au 31/12/2005 à raison de 70,75% 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. Par ailleurs la somme des disponibilités et des placements à moins d'un an, de la « **SUD OBLIGATAIRE SICAV** » au 31/12/2005, représentent 29,25% de l'actif ce qui est au-dessus de seuil de 20% prévu par le même article.

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 31/12/2005.

Moncef BOUSSANOUGA**BILAN AU 31/12/2005**

	ACTIF	Note	Au 31/12/2005	Au 31/12/2004
AC1-	PORTEFEUILLE-TITRES	3-1		
a-	Actions, valeurs assimilées et droits rattachés			
b-	Obligations et valeurs assimilées	3-1	34 638 512	34 448 915
c-	Autres valeurs			
AC2-	Placements monétaires et disponibilités			
a-	Placements monétaires	3-3	30 061 994	23 520 188

b-Disponibilités	3-5	31 681	6 828
AC3-Créances d'exploitation		0,00	
AC4-Autres actifs		0	0
TOTAL ACTIF		64 732 187	57 975 931
PASSIF			
PA1-Opérateurs créditeurs	3-8	33 345	89 531
PA2-Autres créditeurs divers	3-8	135 260	75 015
TOTAL PASSIF		168 605	164 546
ACTIF NET			
CP1-Capital	3-6	61 493 180	55 204 702
CP2-Sommes distribuables			
a-Sommes distribuables des exercices antérieurs	3-7	103	-5 968
b-Sommes distribuables de la période	3-7	3 070 299	2 612 651
ACTIF NET		64 563 582	57 811 385
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		64 732 187	57 975 931

ETAT DE RESULTAT AU 31/12/2005

LIBELLE	NOTE	01/10/2005	01/01/2005	01/10/2004	01/01/2004
		31/12/2005	31/12/2005	31/12/2004	31/12/2004
PR 1-Revenus de portefeuille-titres					
a-Dividendes					
b-Revenus des obligations et valeurs assimilées	3-2	487 238	1 970 604	319 071	1 238 544
c-Revenus des autres valeurs					
PR 2-Revenus des placements monétaires	3-4	364 804	1 270 594	332 239	978 992
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS		852 042	3 241 198	651 310	2 217 536
CH 1-Charges de gestion des placements	3-9	33 346	125 299	26 360	89 531
REVENU NET DES PLACEMENTS		818 696	3 115 899	624 950	2 128 005
PR 3-Autres produits				0	0
CH 2-Autres charges	3-10	29 033	109 413	25 939	90 368
RESULTAT D'EXPLOITATION		789 663	3 006 486	599 012	2 037 637
PR 4-Régularisations du résultat d'exploitation		-120 229	63 812	425 295	575 014
SOMMES DISTRIBUTIBLES DE LA PERIODE		669 434	3 070 298	1 024 307	2 612 651
PR 4-Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		120 229	-63 812	-425 295	-575 014
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres					
Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession des titres		0	59 199	10 683	25 936
Frais de négociation					
RESULTAT NET DE LA PERIODE		789 663	3 065 685	609 694	2 063 573

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET AU 31/12/2005

LIBELLE	01/10/2005	01/01/2005	01/10/2004	01/01/2004
	31/12/2005	31/12/2005	31/12/2004	31/12/2004
AN 1- VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION				
a-Résultat d'exploitation	789 664	3 006 486	599 012	2 037 637
b-Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres				
c-Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de titres	0	59 199	10 683	25 936
d-Frais de négociation de titres				
AN 2- DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES	0	-2 651 336	0	-2 005 108
AN 3- TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL				
a-Souscriptions				
Capital	13 505 900	45 804 500	17 628 000	49 043 900
Régularisation des sommes non distribuables	19 978	48 221	8 807	7 002
Régularisation des sommes distribuables	593 115	1 769 175	738 536	1 979 994
Droits d'entrée				
b-Rachats				
Capital	-16 097 900	-39 579 100	-7 240 800	-25 635 100
Régularisation des sommes non distribuables	-23 770	-44 342	-3 602	-2 833
Régularisation des sommes distribuables	-713 348	-1 660 578	-314 327	-975 375
Droit de sortie				
c-Régularisation charges capitalisées	0	0	-11 808	-4 933

d- Régularisation sommes distribuables exercices antérieurs	0	-29	0	0
ACTIF NET				
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET	-1 926 361	6 752 196	11 414 501	24 471 119
AN 4- ACTIF NET				
a- en début de période	66 489 943	57 811 385	46 396 883	33 340 265
b- en fin de période	64 563 582	64 563 582	57 811 385	57 811 385
AN 5- NOMBRE D' ACTIONS (ou de part)				
a- en début de période	639 944	551 770	447 898	317 682
b- en fin de période	614 024	614 024	551 770	551 770
VALEUR LIQUIDATIVE	105,148	105,148	104,774	104,774
DIVIDENDE DISTRIBUE	0,000	4,724	0,000	4,956
AN6- TAUX DE RENDEMENT DE LA PERIODE	1,20%	4,87%	1,15%	4,56%

NOTES AUX ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS Arrêtés au 31/12/2005 (unité= DT)

1°/ REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS :

Les états financiers arrêtés au 31/12/2005 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 31/12/2005 à 34 638 512 DT contre 34 448 915 DT au 31/12/2004.

Désignation Du Titre	Date Acquisition	Nbre /Titres	Coût d'acquisition	Val au 31/12/2005	% Actif	% K Emis
OBLIGATIONS			8 158 430,000	8 398 569,942	12,188%	
AFRICA 2003 D	BNA	10,000	1 000 246,000	1 017 835,041	1,572%	0,010%
AIL 2000 A	UIB	5,000	100 000,000	105 446,575	0,163%	0,005%
ATL 2001/1	Noté	5,000	100 000,000	101 755,946	0,157%	0,005%
BTKD 2002	Noté	10,000	400 000,000	402 724,822	0,622%	0,005%
CIL 2002/1	Noté	2,500	100 000,000	104 205,479	0,161%	0,002%
GL 2004/1	Noté	5 000	500 000,000	528 126,027	0,816%	3,333%
GL 2002/1	Noté	10,000	800 000,000	823 013,698	1,271%	0,010%
GL 2001 A	Noté	20,000	400 000,000	410 478,466	0,634%	0,013%
JERBA MENZEL 2001 B	BS	10,000	1 000 000,000	1 039 917,808	1,606%	0,014%
MEUBLATEX 2001 A	BS	10,000	800 000,000	814 860,274	1,259%	0,010%
OB MG 99 B	BS	8,000	162 184,000	168 591,014	0,260%	0,016%
MIRAMAR 2000	BS	4,800	96 000,000	96 294,575	0,149%	0,012%
PALM MARINA 2001 B	BS	10,000	600 000,000	622 405,479	0,962%	0,014%
EL MOURADI SKANES BEACH 2003 D	AB	5,000	500 000,000	516 287,671	0,798%	0,005%
TUNISIE LEASING 2002-1	Noté	10,000	400 000,000	406 422,794	0,628%	0,010%
TUNISIE LEASING 2001-1	Noté	5,000	100 000,000	100 470,356	0,155%	0,005%
TUNISIE LEASING 2001-2	Noté	5,000	200 000,000	209 244,931	0,323%	0,003%
TUNISIE LEASING 2003-1	Noté	5,000	400 000,000	421 798,575	0,652%	0,003%
UNIFACTOR 2005-1 C	ATB	5 000	500 000,000	508 690,411	0,786%	2,500%
BTA			25 188 243,836	26 239 942,465	40,536%	
BTA 6.75% JUIN 2008			3 000	3 096 161,644	3 187 147,945	4,924%

	13/07/2005	2 000	2 064 441,096	2 125 098,630	3,283%
	13/07/2005	1 000	1 031 720,548	1 062 049,315	1,641%
BTA 7.5% AVRIL 2014		16 500	17 072 500,000	17 783 130,136	27,472%
	14/07/2004	3 000	3 099 000,000	3 228 205,479	4,987%
	15/12/2004	2 000	2 068 000,000	2 154 136,986	3,328%
	15/12/2004	2 500	2 590 000,000	2 693 921,233	4,162%
	15/12/2004	3 000	3 105 000,000	3 234 205,479	4,996%
	15/12/2004	3 500	3 624 250,000	2 697 671,233	4,167%
	15/12/2004	2 500	2 586 250,000	3 774 989,726	5,832%
BTA 7% FEVRIER 2015		5 000	5 019 582,192	5 269 664,384	8,141%
	13/04/2005	5 000	5 019 582,192	5 269 664,384	8,141%
Billets de trésoreries			7 700 000,000	7 797 076,668	10,190%

Postcomptés

DATE ACQUISITION	TAUX	EMETTEUR	GARANT	DUREE				
07/03/2005	6,50%	MEUBLATEX	BS	1 ANS	1 000 000,000	1 043 333,334	1,612%	
01/11/2005	6,00%	SUD RECOUV.	BS	90 JOURS	2 000 000,000	2 016 266,666	3,115%	
31/10/2005	6,00%	SUD RECOUV.	BS	90 JOURS	2 000 000,000	2 016 533,334	3,115%	
28/12/2005	6,50%	SUD RECOUV.	BS	90 JOURS	1 200 000,000	1 200 693,334	1,855%	
03/10/2005	6,75%	MOLKA	BS	90 JOURS	1 500 000,000	1 520 250,000	2,349%	
Dépôts à terme					10 000 000,000	10 058 539,945	15,539%	

Postcomptés

DATE ACQUISITION	TAUX	DUREE					
18/11/2004	6,10%	740 JOURS		7 850 000,000	7 896 179,507	12,198%	
19/11/2004	6,10%	739 JOURS		2 150 000,000	2 162 360,438	3,340%	
Bons de Trésors				12 200 000,000	12 206 377,776	18,857%	

Postcomptés

DATE ACQUISITION	TAUX	DUREE					
22/12/2005	5,00%	10 JOURS		1 700	1 700 000,000	1 701 888,889	2,629%
23/12/2005	5,00%	10 JOURS		250	250 000,000	250 250,000	0,387%
24/12/2005	5,00%	10 JOURS		1 300	1 300 000,000	1 301 155,555	2,010%
25/12/2005	5,00%	10 JOURS		1 050	1 050 000,000	1 050 816,666	1,623%
26/12/2005	5,00%	10 JOURS		1 450	1 450 000,000	1 450 966,666	2,241%
27/12/2005	5,00%	10 JOURS		50	50 000,000	50 027,778	0,077%
28/12/2005	5,00%	10 JOURS		950	950 000,000	950 422,222	1,468%
29/12/2005	5,00%	10 JOURS		350	350 000,000	350 116,666	0,541%
30/12/2005	5,00%	10 JOURS		1 500	1 500 000,000	1 500 333,334	2,318%
31/12/2005	5,00%	10 JOURS		3 600	3 600 000,000	3 600 400,000	5,562%
TOTAUX					63 246 673,836	64 700 506,796	97%

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

Revenus des obligations et valeurs assimilées	31/12/2005	31/12/2004
Revenus des obligations		
- Intérêts	1 970 604	1 238 554

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

Le solde de ce poste s'élève au 31/12/2005 à 30 061 994 DT contre 23 520 188 DT au 31/12/2004 se détaillant ainsi :

Désignation du titre	Quantité	Coût d'acquisition	Valeur actuelle	% Actif
Bons du Trésor	12 200	12 200 000	12 206 377	18.857%
Billets de trésorerie	7 700	7 700 000	7 797 077	10.190%
Dépôt à terme	2	10 000 000	10 058 540	15.539%
Total		29 900 000	30 061 994	44.586%

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

Les revenus sur les placements monétaires s'élèvent au 31/12/2005 à 1 270 594 DT contre 978 992 DT au 31/12/2004 et présentent le montant des intérêts sur les bons du trésor et les certificats de dépôts ainsi que les intérêts sur compte courant.

	31/12/2005	31/12/2004
Intérêts des Bons trésors et Intérêt CC	411 179	564 203
Intérêts des Billets de trésorerie	303 415	29 907
Intérêts des Dépôt à termes	488 000	58 540
Intérêts des certificats de dépôts	68 000	326 342
	-----	-----
TOTAL	1 270 594	978 992

3-5°) Note sur les Disponibilités :

Le solde de ce poste s'élève au 31/12/2005 à 31 681 DT contre 6 828 DT au 31/12/2004, et se détaille ainsi :

	31/12/2005	31/12/2004
Avoirs en banque	2 244	3 075 075
Sommes à l'encaissement	3 701 613	3 427 956
Sommes à régler	- 3 672 223	- 6 496 248
Intérêts sur compte courant	47	54
	-----	-----
TOTAL	31 681	6 828

3-6°) Note sur le capital :

Les mouvements sur le capital au cours du 4^{ème} trimestre 2005 se détaillent ainsi :

Capital au 30/09/2005

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

Souscriptions réalisées

- Montant	13 525 878
- Nombre de titres émis	135 059
- Nombre d'actionnaires nouveaux	49

Rachats effectués

- Montant	- 16 121 670
- Nombre de titres rachetés	160 979
- Nombre d'actionnaires sortants	29

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 31/12/2005

- Montant	61 493 180
- Nombre de titres	614 024
- Nombre d'actionnaires	474

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 31/12/2005 se détaille ainsi :

	Rt. D'explo.	Régul.	Total
Sommes distribuables exercices antérieurs	94	9	103
Sommes distribuables (2005)	3 006 487	63 812	3 070 299
	-----	-----	-----
TOTAL	3 006 781	63 821	3 070 402

3-8°) Note sur le passif :

Le solde de ce poste s'élève au 31/12/2005 à 168 605 DT contre 164 546 DT au 31/12/2004, et se détaille ainsi :

	31/12/2005	31/12/2004
Dépositaire	33 345	89 531
Commissaire aux comptes	12 000	12 000
CMF à payer	5 380	4 817
Provision pour frais assemblée	527	1 821
Compte de régularisation de passif	862	871
Amortissement des charges	1 562	1 558
Compte d'attente à régulariser	1 695	6 144
Dividende à payer 2002	17 159	20 214
Dividende à payer 2003	6 775	6 998
Dividende à payer 2004	65 607	-
Etat R/S+TCL à payer	697	625
Frais assistance SIN	3 687	3 687
TCL à régulariser	11 808	11 808
Jetons de présence	7 500	4 472
	-----	-----
TOTAL	168 605	164 546

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

Le solde de ce poste s'élève au 31/12/2005 à 125 299 DT contre 89 531 DT au 31/12/2004, et se détaille ainsi :

	31/12/2005	31/12/2004
Rémunération du dépositaire	125 299	89 531
	-----	-----
TOTAL	125 299	89 531

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 31/12/2005 s'élèvent à 125 299 DT TTC.

3-10°) Note sur les autres charges :

Le solde de ce poste s'élève au 31/12/2005 à 109 413 DT contre 90 368 DT au 31/12/2004, et se détaille ainsi :

	31/12/2005	31/12/2004
Redevance CMF	62 483	45 982
Frais assemblée	2 000	3 000
Frais commissaire aux compte	12 768	12 000
Amortissement des charges	2 188	2 188
Jetons de présence	7 000	6 823
Autres charges (TCL)	8 222	5 597
Commission SIN	14 750	14 750
Services bancaires	2	28
	-----	-----
TOTAL	109 413	90 368