

**SITUATION TRIMESTRIELLE DE SICAV SUD VALEURS****ARRETEE AU 30/06/2005****Avis du commissaire aux comptes relatif à la composition de l'actif au 30/06/2005**

En exécution de la mission de commissariat aux comptes qui nous a été confiée par l'assemblée générale de la société « **SUD VALEURS SICAV** », et en application de l'article 8 de la loi 2001- 83 du 24 juillet 2001, portant promulgation du code des organismes de placement collectifs, nous avons procédé à l'examen limité du bilan de la société « **SUD VALEURS SICAV** » au 30/06/2005, ainsi que de l'état de résultat et de l'état de variation de l'actif net pour la période du 01/04/2005 au 30/06/2005.

Ces états financiers relèvent de la responsabilité de la direction de la société. Notre responsabilité consiste à émettre un avis sur la composition de l'actif au 30/06/2005, sur la base de notre examen limité.

Nous avons effectué notre examen limité selon la norme d'audit relative aux missions d'examen limité. Cette norme requiert que 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 suivants :

1. Seuil d'emploi de l'actif de 10% prévu par l'article 29 paragraphe 3 de la loi 2001-83. En effet, l'actif de la « **SUD VALEUR SICAV** » est employé au 30/06/2005 à raison de 14,335% dans des actions de la BANQUE DU SUD.

2. Comme il ressort des états financiers, l'actif de la « **SUD VALEURS SICAV** » est employé à la date du 30/06/2005 à raison de 20,14% dans des liquidités, ce qui est au dessus de la proportion de 20% prévu par l'article 2 du décret 2001-2278 du 25/09/2001.

Sur la base de notre examen limité, et compte tenu de ce qui est décrit au paragraphe précédent, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent à penser que la composition de l'actif de la société « **SUD VALEURS SICAV** », ci-joint, ne présente pas sincèrement, dans tous les aspects significatifs, la situation de la société au 30/06/2005.

Moncef BOUSSANOUGA

ZAMMOURI

**BILAN**  
**AU 30/06/2005**

<u>ACTIF</u>	<u>NOTE</u>	<u>Au</u> <u>30/06/2005</u>	<u>Au</u> <u>30/06/2004</u>	<u>Au</u> <u>31/12/2004</u>
<b>AC1- Portefeuille-titres</b>				
a- Actions, valeurs assimilées et droits rattachés	3-1	7,875,801	8,900,522	7,886,870
b- Obligations et valeurs assimilées	3-1	631,339	753,296	307,048
c- Autres valeurs				
<b>AC2- Placements monétaires et disponibilités</b>				
a- Placements monétaires				
b- Disponibilités	3-10	2,153,651	1,195,630	2,305,773
<b>AC3- Créances d'exploitation</b>	3-7	32,986	37,076	8,864
<b>AC4- Autres actifs</b>	3-7			0
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>10,693,777</b>	<b>10,886,524</b>	<b>10,508,555</b>
<b>PASSIF</b>				
<b>PA1- Opérateurs créditeurs</b>	3-6	26,374	83,114	68,630
<b>PA2- Autres créditeurs divers</b>	3-6	146,643	468,077	124,008
<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>173,017</b>	<b>551,191</b>	<b>192,638</b>
<b>ACTIF NET</b>				
<b>CP1- Capital</b>	3-3	10,273,015	10,077,506	9,954,207
<b>CP2- Sommes distribuables</b>				
a- Sommes distribuables des exercices antérieurs	3-4	123	8	8
b- Sommes distribuables de la période	3-4	247,622	257,819	361,702
<b>ACTIF NET</b>		<b>10,520,760</b>	<b>10,335,333</b>	<b>10,315,917</b>
<b>TOTAL PASSIF ET ACTIF NET</b>		<b>10,693,777</b>	<b>10,886,524</b>	<b>10,508,555</b>

**ETAT DE RESULTAT**  
**AU 30/06/2005**

	NOTE	Du	Du	Du	Du	Du
		01/04/2005	01/01/2005	01/04/2004	01/01/2004	01/01/2004
		Au	Au	Au	Au	Au
		30/06/2005	30/06/2005	30/06/2004	30/06/2004	31/12/2004
<b>PR 1- Revenus de portefeuille-titres</b>						
a- Dividendes	3-2	198,277	253,181	278,210	281,181	404,717
b- Revenus des obligations et valeurs assimilées	3-2	8,756	17,319	13,144	28,724	40,225
c- Revenus des autres valeurs	3-2					
<b>PR 2- Revenus des placements monétaires</b>	3-2	23,709	42,457	8,157	17,050	48,425
<b>TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS</b>	3-2	<b>230,742</b>	<b>312,956</b>	<b>299,511</b>	<b>326,955</b>	<b>493,367</b>
<b>CH 1- Charges de gestion des placements</b>	3-8	26,374	51,482	26,717	54,072	105,836
<b>REVENU NET DES PLACEMENTS</b>		<b>204,368</b>	<b>261,474</b>	<b>272,794</b>	<b>272,883</b>	<b>387,531</b>
<b>PR 3- Autres produits</b>						
<b>CH 2- Autres charges</b>	3-9	6,570	12,420	6,942	12,727	24,012
<b>RESULTAT D EXPLOITATION</b>		<b>197,798</b>	<b>249,053</b>	<b>265,852</b>	<b>260,156</b>	<b>363,519</b>
<b>PR 4- Régularisations du résultat d'exploitation</b>		-1,431	-1,431	-2,337	-2,337	-1,817
<b>SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE</b>		<b>196,367</b>	<b>247,622</b>	<b>263,515</b>	<b>257,819</b>	<b>361,702</b>
<b>PR 4- Régularisation du résultat d'exploitation ( annulation )</b>		1,431	1,431	2,337	2,337	1,817
_ Variation des plus ( ou moins ) valeurs potentielles sur titres		912,440	807,499	374,929	1,208,023	1,495,412
_ Plus ( ou moins ) valeurs réalisées sur cession des titres		-346,362	-423,699	-486,874	-854,164	-1,265,601
_ Frais de négociation		-19,572	-27,062	-7,659	-13,613	-30,322
<b>RESULTAT NET DE LA PERIODE</b>		<b>744,304</b>	<b>605,791</b>	<b>146,248</b>	<b>600,402</b>	<b>563,008</b>

**ETAT DE RESULTAT**  
**AU 30/06/2005**

	Du	Du	Du	Du	Du	
	01/04/2005	01/01/2005	01/04/2004	01/01/2004	01/01/2004	
		Au	Au	Au	Au	
		30/06/2005	30/06/2005	30/06/2004	31/12/2004	
<b>AN 1- VARIATION DE L' ACTIF NET RESULTANT</b>						
<b><u>DES OPERATIONS D'EXPLOITATION</u></b>						
a- Résultat d'exploitation		197,797	249,053	265,853	260,157	363,519
b- Variation des plus ( ou moins ) valeurs potentielles sur titres		912,440	807,499	374,929	1,208,023	1,495,412
c- Plus ( ou moins ) valeurs réalisées sur cession de titres		-346,362	-423,699	-486,874	-854,164	-1,265,601
d- Frais de négociation de titres		-19,572	-27,062	-7,659	-13,613	-30,322
<b>AN 2- DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES</b>		-377,212	-377,212	-528,723	-528,723	-528,723
<b>AN 3- <u>TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL</u></b>						
a- <u>Souscriptions</u>						
_ Capital		706,000	706,000	0	0	27,900
_ Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice		-228,009	-228,009	0	0	-9,405
_ Régularisation des sommes distribuables		22,069	22,069	0	0	559
_ Droits d'entrée						
b- <u>Rachats</u>						
_ Capital		-758,200	-758,200	-844,300	-844,300	-845,900
_ Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice		242,280	242,280	275,544	275,544	276,106
_ Régularisation des sommes distribuables		-7,875	-7,875	-27,502	-27,502	-27,541
_ Droit de sortie						
d- Régularisation somme distribuables exercices antérieurs					-12,422	-12,422
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET</b>		<b>343,356</b>	<b>204,843</b>	<b>-991,155</b>	<b>-537,001</b>	<b>-556,417</b>
<b>AN 4- <u>ACTIF NET</u></b>						
a- en début de période		10,177,404	10,315,917	11,326,489	10,872,335	10,872,335
b- en fin de période		10,520,760	10,520,760	10,335,334	10,335,334	10,315,917
<b>AN 5- <u>NOMBRE D' ACTIONS ( ou de parts )</u></b>						
a- en début de période		151,736	151,736	159,916	159,916	159,916
b- en fin de période		151,214	151,214	151,473	151,473	151,736
<b>VALEUR LIQUIDATIVE</b>		<b>69.575</b>	<b>69.575</b>	<b>68.232</b>	<b>68.232</b>	<b>67.986</b>
<b>DIVIDENDE DISTRIBUE</b>		<b>2.383</b>	<b>2.383</b>	<b>3.460</b>	<b>3.460</b>	<b>3.460</b>
<b>AN6- TAUX DE RENDEMENT DE LA PERIODE</b>		<b>7.28%</b>	<b>5.84%</b>	<b>1.22%</b>	<b>5.45%</b>	<b>5.09%</b>

## 1°/REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS

Les états financiers arrêtés au 30/06/2005 sont établis conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

## 2°/PRINCIPES COMPTABLES APPLIQUES

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

### 2-1°) Prise en compte des placements et des revenus 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 de valeurs assimilées :

Les placements en actions et valeurs assimilées sont évalués, en date du 30/06/2005, à leur valeur de marché pour les titres admis à la cote et à la juste valeur pour les titres non admis à la cote. La différence par rapport au prix d'achat ou par rapport à la clôture précédente constitue, selon le cas, une plus ou moins value potentielle portée directement en capitaux propres, en tant que somme non distribuable. Elle apparaît également comme composante du résultat net de l'exercice.

La valeur de marché, applicable pour l'évaluation, des titres admis à la cote, correspond au cours en bourse à la date du 30/06/2005 ou à la date antérieure la plus récente.

L'identification et la valeur des titres ainsi évalués, sont présentées dans la note sur le portefeuille titres.

### 2-3°) Evaluation des autres placements :

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

Les placements monétaires sont évalués à leur prix d'acquisition.

### 2-4°) Cession des placements :

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

Le prix d'achat des placements est déterminé par la méthode du coût moyen pondéré.

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

### 3-1°) Note sur le Portefeuille Titres :

Le solde de ce poste s'élève au 30/06/2005 à 8 507 140 DT contre 9 653 818 DT au 30/06/2004, et se détaille ainsi :

DESIGNATION DU TITRE	NRE/ TITRE	Coût d'acq.	Valeur au 30/06/05	% Actif	% K EMIS
<b>Actions</b>		<b>11,748,956.183</b>	<b>7,875,801.148</b>	<b>73.65%</b>	
AL MAZRAA	699	7,422.410	8,248.200	0.077%	0.02%
ALKIMIA	2,768	92,832.145	72,023.360	0.674%	0.14%
AMEN BANK	23,714	875,601.261	438,234.720	4.098%	0.34%
AMEN LEASE	1,747	52,876.113	12,473.580	0.117%	0.17%
ASSAD	1,450	30,189.300	32,397.350	0.303%	0.10%
ATB	7,685	222,462.569	132,182.000	1.236%	0.11%
ATL	16,081	415,450.797	324,514.580	3.035%	1.61%
BH	7,460	115,638.828	71,093.800	0.665%	0.05%
BIAT	3,305	83,328.568	86,039.065	0.805%	0.03%
BNA	28,379	534,896.311	255,411.000	2.388%	0.24%

BS	177,961	2,550,897.908	1,532,956.054	14.335%	0.89%
BTEI (ADP)	19,890	487,584.039	433,661.670	4.055%	1.99%
CIL	826	22,607.552	13,662.040	0.128%	0.08%
G LEASING	22,653	442,842.152	239,668.740	2.241%	2.27%
GIF FILTER	5,390	110,122.351	117,221.720	1.096%	0.49%
ICF	6,505	352,922.494	160,673.500	1.502%	0.72%
MAGASIN GENERAL	15,387	350,128.100	333,897.900	3.122%	0.92%
MONOPRIX	1,545	50,947.934	61,800.000	0.578%	0.08%
SFBT	20,460	1,134,238.065	825,233.640	7.717%	0.21%
SIAME	624	23,838.812	18,395.520	0.172%	0.04%
SIMPAR	7,658	156,466.894	133,256.858	1.246%	1.28%
SOTETEL	21,200	685,239.054	487,684.800	4.560%	0.96%
SOTRAPIL	6,326	110,259.156	113,665.568	1.063%	0.22%
SOTUMAG	13,386	225,505.188	168,663.600	1.577%	1.49%
STAR	5,156	70,036.816	30,214.160	0.283%	0.34%
STB	44,320	862,184.194	224,480.800	2.099%	0.18%
STEQ	148	1,420.800	1,425.240	0.013%	0.01%
TUNISIE LEASING	19,105	371,866.477	311,870.020	2.916%	0.96%
TUNISAIR	43,610	498,262.310	445,912.250	4.170%	0.28%
T-INVEST	12,865	108,587.197	75,903.500	0.710%	1.31%
UBCI	24,601	683,136.971	691,288.100	6.464%	0.25%
UIB	1,661	19,163.417	21,647.813	0.202%	0.02%
<b>Obligations</b>		<b>610,000.000</b>	<b>631,338.958</b>	<b>5.904%</b>	
AIL1999	2,500	100,000.000	103,498.082	0.968%	2.500%
ATL 2000/1/07	2,500	150,000.000	157,709.589	1.475%	2.500%
BTKD 98	1,000	40,000.000	41,486.904	0.388%	0.500%
GL 2004-1	3,200	320,000.000	328,644.383	3.073%	2.133%
<b>TOTAUX</b>		<b>12,358,956.183</b>	<b>8,507,140.106</b>	<b>79.552%</b>	<b>0.000</b>

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

<u>Dividendes</u>	30/06/2005	30/06/2004
- Actions et valeurs assimilées admises à la cote	253 181	281 181
<b>Revenus des obligations et valeurs assimilées</b>	<b>30/06/2005</b>	<b>30/06/2004</b>
<b>Revenus des obligations</b>		
- intérêts	17 319	28 724
<b>Revenus des placements monétaires</b>		
- Intérêts/ compte courant	42 457	17 050
<b>Revenus des autres valeurs</b>		
- Revenus autres valeurs	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>312 956</b>	<b>326 955</b>

**3-3°) Note sur le capital :**

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

**Capital au 31/03/2005**

- Montant	9 764 438
- Nombre de titres	151 736
- Nombre d'actionnaires	80

**Souscriptions réalisées**

- Montant	477 991
- Nombre de titres émis	7 060
- Nombre d'actionnaires nouveaux	1

**Rachats effectués**

- Montant	- 515 920
- Nombre de titres rachetés	7 582
- Nombre d'actionnaires sortants	7

**Autres effets sur le capital**

- Variation des plus et moins values potentielles	912 440
- Moins values réalisées sur cession de titres	- 346 362
- Frais de négociation	-19 572

**Capital au 30/06/2005**

- Montant	10 273 015
- Nombre de titres	151 214
- Nombre d'actionnaires	74

**3-4°) Note sur les sommes distribuables :**

Les sommes distribuables correspondent aux résultats distribuables de l'exercice encours et des exercices antérieurs augmentés ou diminués des régularisations correspondantes effectuées à l'occasion des opérations de souscriptions et de rachats d'actions.

Le solde de ce poste au 30/06/2005 se détaille ainsi :

	Résultats d'Exp.	Régularisations	Sommes distribuables
exercices antérieurs	128	-6	122
exercice (2004)	249 053	-1 431	247 622
<b>TOTAL</b>	<b>249 181</b>	<b>-1 437</b>	<b>247 744</b>

### 3-5°) Autres informations :

	30/06/2005	30/06/2004
Revenus des placements	312 956	326 955
Charge de gestion des placements	- 51 482	-54 072
<b>Revenu net des placements (1)</b>	<b>261 474</b>	<b>272 883</b>
Autres produits	-	-
Autres charges	-12 420	-12 727
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>249 053</b>	<b>260 157</b>
Régularisation du résultat d'exploitation	- 1 431	-2 337
<b>Sommes distribuables de la période (1)</b>	<b>247 622</b>	<b>257 819</b>
Variation des plus values potentielles	807 499	1 208 023
Moins values réalisées sur cession de titres	- 423 699	- 854 164
Frais de négociation	-27 062	-13 613
<b>Plus values sur titres et frais de négociation(2)</b>	<b>356 738</b>	<b>- 340 246</b>
Annulation régularisation RT Ex.	1 431	2 337
<b>Résultat net de la période (1)+(2)</b>	<b>605 791</b>	<b>600 403</b>

### Rémunération du gestionnaire

La gestion de la société est confiée à la SUD INVEST gestionnaire. Celle-ci se charge du choix des placements et de la gestion administrative et financière de la société. En contrepartie des prestations, le gestionnaire perçoit une rémunération de 0.5% TTC l'an, calculée sur la base de l'actif net quotidien. Les honoraires de la SUD INVEST relatifs à la période arrêtée au 30/06/2005 s'élèvent à 25 741 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 calculé sur la base de l'actif net quotidien. Les honoraires de la BANQUE DU SUD relatifs à la période arrêtée au 30/06/2005 s'élèvent à 25 741 DT TTC.

### 3-6°) Note sur le Passif :

Le solde de ce poste s'élève au 30/06/2005 à 173 017 DT contre 551 190 DT au 30/06/2004, et se détaille ainsi :

	30/06/2005	30/06/2004
- Gestionnaire	13 187	13 358
- Dépositaire	13 187	69 755
- Commissaire aux comptes	6 528	6 276
- Dividende à payer exercice 1998	15 037	15 037
- Dividende à payer exercice 1999	11 556	12 509
- Dividende à payer exercice 2000	13 441	14 477
- Dividende à payer exercice 2001	115 593	6 725
- Dividende à payer exercice 2002	15 964	17 561
- Dividende à payer exercice 2003	21 753	369 500
- Dividende à payer exercice 2004	29 373	-
- CMF à payer	1009	1 199
- Etat à payer	357	-
- Provision pour frais assemblée	1 506	2 358
-Compte de régule passif	13	13
- Provision pour TCL	12 422	12 422
- Autres crédateurs	2 060	-
<b>TOTAL</b>	<b>173 017</b>	<b>551 190</b>

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

Le solde de ce poste s'élève au 30/06/2005 à 32 986 DT contre 30 076 DT au 30/06/2005, et se détaille ainsi :

30/06/2005

30/06/2004

-Dividendes à recevoir	24 122	28 212
-Obligations amorties	8 864	8 864
<b>TOTAL</b>	<b>32 986</b>	<b>37 076</b>

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

Le solde de ce poste s'élève au 30/06/2005 à 51 482 DT contre 54 072 DT au 30/06/2004, et se détaille ainsi :

	<b>30/06/2005</b>	<b>30/06/2004</b>
-Rémunération du gestionnaire	25 741	27 036
-Rémunération du dépositaire	25 741	27 036
<b>TOTAL</b>	<b>51 482</b>	<b>54 072</b>

**3-9°) Note sur les autres charges :**

Le solde de ce poste s'élève au 30/06/2005 à 12 727 DT contre 27 349 DT au 30/06/2004, et se détaille ainsi :

	<b>30/06/2005</b>	<b>30/06/2004</b>
-Rémunération d'intermédiaire et honoraire	3 967	5 315
-Redevance CMF	5 304	5 407
-Frais de publicité	2 479	1 493
-Autres charges	670	511
<b>TOTAL</b>	<b>12 420</b>	<b>12 727</b>