

**Situation trimestrielle de SICAV PLACEMENTS**  
**arrêtée au 30 septembre 2003**

**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES**

En exécution du mandat de commissariat aux comptes qui nous a été confié et en application des dispositions de l'article 8 du code des organismes de placement collectif tel que promulgué par la loi n° 2001-83 du 24 Juillet 2001, nous avons examiné la composition de l'actif net de la SICAV PLACEMENTS arrêté au 30 septembre 2003.

Nous avons également examiné les états financiers trimestriels, arrêtés au 30 septembre 2003, 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/ Comme il ressort de l'état du portefeuille de la SICAV PLACEMENTS, l'actif est employé à la date du 30 Septembre 2003 à raison de 3,21 % uniquement dans des liquidités et quasi-liquidités, ce qui est en dessous de la proportion d'emploi minimale de 20 % prévue par l'article 2 du Décret n° 2001-2278 du 25 Septembre 2001, portant application des dispositions des articles 15, 29, 35, 36 et 37 du Code des Organismes de Placement Collectif.

2/ Par ailleurs, l'actif de la SICAV PLACEMENTS est employé à la date du 30 Septembre 2003 sous forme d'actions de la BANQUE DU SUD à hauteur de 16,02 % 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.

3/ Il est à préciser également que les pourcentages de détention des obligations « ATL 1996 » et « MIRAMAR 2006 » s'élèvent à 13,33 % et 12,50 % respectivement de l'ensemble des obligations émises par ces deux sociétés, ce qui est en dépassement par rapport à la limite maximale de 10 % prévue par l'article 29 du Code des Organismes de Placement Collectif.

4/ Il est à noter également que suite aux écritures de régularisation des provisions pour loyers, frais d'assemblées et de conseils et intérêts sur compte courant à la date du 30/09/2003, le montant des régularisations sur opérations de souscriptions et de rachats a été imputé indûment en capital. Cette erreur d'imputation était à l'origine d'une sous-évaluation du capital ainsi qu'une surévaluation des sommes distribuables des exercices antérieurs pour un montant de 4 548 Dinars.

5/ Au vu des textes réglementaires régissant la Fiscalité Locale, la SICAV est redevable de la taxe sur les établissements à caractère industriel, commercial ou professionnel sur la base de son chiffre d'affaires brut local au taux de 0,2 %. Le montant de la taxe due, y compris les pénalités de retard, au titre de la période allant du 1<sup>er</sup> Janvier 1999 au 30 Septembre 2003 et n'ayant pas été pris en charge par la SICAV PLACEMENTS est estimé au 30 Septembre 2003 à 15 920 DT soit une surévaluation de l'actif net à due concurrence.

6/ Conformément à l'article 3 de la convention de dépositaire conclue entre la BANQUE DU SUD et la SICAV PLACEMENTS, la BANQUE DU SUD assurera la tenue du compte titres de la SICAV et l'encaissement des coupons et des remboursements de ces titres.

Nos vérifications des procédures actuelles nous ont permis de constater que la SUD INVEST, gestionnaire de la SICAV PLACEMENTS, continue à assurer la fonction de tenue des comptes titres ainsi que l'encaissement des coupons et des remboursements de ces titres. Elle perçoit, à ce titre, une commission d'encaissement des dividendes et des intérêts au taux de 2 % hors taxes.

7/ A la date du 31-12-2002, les dividendes à payer au titre des exercices 1995, 1996 et 1997 soient 17 125 Dinars, considérés par la SICAV PLACEMENTS comme prescrits, ont été versés à la SUD INVEST.

Sur la base de notre examen limité et en dehors des observations citées dans les points 1 à 3 sur la composition du portefeuille et au point 6 sur les procédures de tenue des comptes titres de la SICAV et sous réserves de l'effet de la surévaluation de l'actif net décrit au point 5 et l'incidence du reclassement du poste « Capital » au poste « Sommes distribuables des exercices antérieurs » décrite dans le point 4 du paragraphe précédent, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent à penser que les états financiers, ci-joints, de la société SICAV PLACEMENTS arrêtés au 30 Septembre 2003, ne présentent pas sincèrement dans tous leurs aspects significatifs, la situation financière de la société, ainsi que du résultat de ses opérations et des mouvements sur l'actif net pour le trimestre clos le 30 Septembre 2003.

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

**BILAN Arrêté au 30/09/2003**  
(unité : en Dinars Tunisiens)

	<u>Notes</u>	<u>30/09/2003</u>	<u>30/09/2002</u>	<u>31/12/2002</u>
<b>ACTIF</b>				
<b>AC 1 - Portefeuille – titres</b>	<b>3-1</b>	<b>12 959 881</b>	<b>15 840 675</b>	<b>14 578 973</b>
a - Actions, Valeurs assimilées et droits rattachés		10 395 092	13 091 941	12 201 910
b - Obligations et Valeurs assimilées		2 564 789	2 748 734	2 377 063
c - Autres Valeurs			-	-
<b>AC 2 - Placements monétaires et disponibilités</b>		<b>430 507</b>	<b>176 488</b>	<b>575 286</b>
a - Placement monétaires	<b>3-3</b>	-	50 006	500 402
b - Disponibilités	<b>3-12</b>	430 507	126 482	74 884
<b>AC 3 - Créances d'exploitation</b>	<b>3-9</b>	<b>-</b>	<b>26 327</b>	<b>9 840</b>
<b>AC 4 - Autres actifs</b>		<b>-</b>	<b>1 431</b>	<b>-</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>13 390 387</b>	<b>16 044 921</b>	<b>15 164 099</b>
<b>PASSIF</b>				

PA 1 - Opérateurs créditeurs	3-7	52 412	113 320	52 057
PA 2 - Autres créditeurs divers	3-8	40 440	-	23 489
TOTAL PASSIF		<u>92 852</u>	<u>113 320</u>	<u>75 546</u>
<b>ACTIF NET</b>		<b>13 297 535</b>	<b>15 931 601</b>	<b>15 088 553</b>
CP 1 -Capital	3-5	12 579 870	15 206 496	14 365 394
CP 2 - Sommes distribuables	3-6	717 665	725 105	723 159
a - Sommes distribuables des exercices antérieurs		23 172	11	9
b - Sommes distribuables de l'exercice		694 493	725 094	723 150
ACTIF NET		<u>13 297 535</u>	<u>15 931 601</u>	<u>15 088 553</u>
<b>TOTAL PASSIF ET ACTIF NET</b>		<b><u>13 390 387</u></b>	<b><u>16 044 921</u></b>	<b><u>15 164 099</u></b>

## ETAT DE RESULTAT Arrêté au 30/09/2003

(unité : en Dinars Tunisiens)

Notes		du	du	du	du	Exercice 2002
		01/07/2003	01/01/2003	01/07/2002	01/01/2002	
		au	au	au	au	
		30/09/2003	30/09/2003	30/09/2002	30/09/2002	
<b><u>PR 1 - Revenus du portefeuille - titres</u></b>	<b>3-2</b>	<b>178 780</b>	<b>881 860</b>	<b>119 173</b>	<b>1 045 052</b>	<b>1 092 179</b>
a - Dividendes		124 892	759 529	57 014	854 862	854 862
b - Revenus des obligations et valeurs assimilées		43 304	111 747	50 646	158 603	198 623
c - Revenus des autres valeurs		10 584	10 584	11 513	31 587	38 694
<b><u>PR 2 - Revenus des placements monétaires</u></b>	<b>3-4</b>	<b>2 579</b>	<b>18 389</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS</b>		<b>181 358</b>	<b>900 249</b>	<b>119 173</b>	<b>1 045 052</b>	<b>1 092 179</b>
<b><u>CH 1 - Charges de gestion des placements</u></b>	<b>3-10</b>	<b>- 34 595</b>	<b>- 105 880</b>	<b>- 54 531</b>	<b>- 187 975</b>	<b>- 236 203</b>
<b>REVENU NET DES PLACEMENTS</b>		<b>146 763</b>	<b>794 369</b>	<b>64 642</b>	<b>857 077</b>	<b>855 976</b>
<b><u>PR 3 - Autres produits</u></b>		<b>1 700</b>	<b>1 700</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b><u>CH 2 - Autres charges</u></b>	<b>3-11</b>	<b>- 9 153</b>	<b>- 40 373</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>		<b>139 310</b>	<b>755 696</b>	<b>64 642</b>	<b>857 077</b>	<b>855 976</b>
<b><u>PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation</u></b>		<b>- 56 295</b>	<b>- 61 203</b>	<b>- 131 980</b>	<b>- 131 983</b>	<b>- 132 826</b>
<b>SOMMES DISTRIBUTABLES DE LA PERIODE</b>		<b>83 015</b>	<b>694 493</b>	<b>(67 338)</b>	<b>725 094</b>	<b>723 150</b>
<b><u>PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)</u></b>		<b>56 295</b>	<b>61 203</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
* Variation des +/- valeurs potentielles sur titres		991 618	2 373 548	- 36 465	- 394 369	- 1 163 578
* +/- valeurs réalisées sur cession des titres		- 598 736	- 2 370 290	- 99 942	- 1 057 618	- 1 126 496
* Frais de négociation		- 6 688	- 25 181	- 1 908	- 13 756	- 14 616
<b>RESULTAT NET DE LA PERIODE</b>		<b>525 505</b>	<b>733 772</b>	<b>(205 653)</b>	<b>(740 649)</b>	<b>(1 581 540)</b>

## ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET Arrêté au 30/09/2003

(unité : en Dinars Tunisiens)

		du	du	du	du	Ex. 2002
		01/07/2003	01/01/2003	01/07/2002	01/01/2002	
		au	au	au	au	
		30/09/2003	30/09/2003	30/09/2002	30/09/2002	
<b><u>AN 1 - Variation de l'Actif Net résultant des opérations d'exploitation</u></b>						
a - Résultat d'exploitation		139 310	755 696	- 67 338	725 094	723 150
b - Variation des +/- V potentielles sur titres		991 619	2 373 548	- 36 465	- 394 369	- 1 163 578
c - +/- valeurs réalisées sur cession de titres		- 598 735	- 2 370 290	- 99 941	- 1 057 618	- 1 126 496
d - Frais de négociation de titres		- 6 688	- 25 181	- 1 908	- 13 755	- 14 616
<b><u>AN 2 - Distribution des dividendes</u></b>		<b>-</b>	<b>- 688 016</b>	<b>-</b>	<b>- 925 798</b>	<b>- 925 798</b>
<b><u>AN 3 - Transaction sur le capital</u></b>						
a - Souscriptions		8	6 100	763 459	763 459	1 457 581
* Capital		-	9 000	1 095 000	1 095 000	2 141 000
* Régul. des sommes non distrib.		8	- 3 110	- 331 542	- 331 542	- 683 418
* Régul. des sommes distrib.		-	210	1	1	- 1
* Droits d'entrée		-	0	-	-	-
b - Rachats		- 1 101 131	- 1 850 657	- 3 546 926	- 4 504 572	- 5 200 851
* Capital		- 1 557 000	- 2 600 000	- 5 031 000	- 6 269 000	- 7 340 000
* Régul. des sommes non distrib.		512 163	845 890	1 484 076	1 764 378	2 123 768
* Régul. des sommes distrib.		- 56 294	- 96 547	- 2	50	-
* Droits de sortie		-	-	-	-	-
c - Régul. charges capitalisées		- 20 890	- 15 381	-	-	15 381
d - Régul. des sommes distribuables		23 164	23 164	-	-	-

<b>VARIATION DE L'ACTIF NET</b>	<b>- 573 344</b>	<b>- 1 791 018</b>	<b>- 2 989 120</b>	<b>- 5 407 560</b>	<b>- 6 250 608</b>
<b><u>AN 4 - Actif Net</u></b>					
a - En début de période	13 870 879	15 088 553	18 920 720	21 339 161	21 339 161
b - En fin de période	13 297 535	13 297 535	15 931 601	15 931 601	15 088 553
<b><u>AN 5 - Nombre d'actions</u></b>					
a - En début de période	20 434	21 468	25 429	26 667	26 667
b - En fin de période	18 877	18 877	21 493	21 493	21 468
<b>VALEUR LIQUIDATIVE</b>	<b>704,431</b>	<b>704,431</b>	<b>741,246</b>	<b>741,246</b>	<b>702,839</b>
<b>AN 6 TAUX DE RENDEMENT</b>	<b>14,97%</b>	<b>6,74%</b>	<b>-0,60%</b>	<b>-7,37%</b>	<b>-12,17%</b>

## NOTES AUX ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS

Arrêtés au 30/09/2003

(Unité en Dinars Tunisiens)

### 1- REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS

Les états financiers arrêtés au 30/09/2003 sont établis conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

### 2 - PRINCIPES COMPTABLES APPLIQUES

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

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

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

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

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

#### 2- 2 Evaluation des placements en actions et valeurs assimilées

Les placements en actions et valeurs assimilées sont évalués, en date du 30/09/2003, à leur valeur de marché pour les titres admis à la cote et à la juste valeur pour les titres non admis à la cote. La différence par rapport au prix d'achat ou par rapport à la clôture précédente constitue, selon le cas, une plus ou moins value potentielle portée directement en capitaux propres, en tant que somme non distribuable. Elle apparaît également comme composante du résultat net de l'exercice.

La valeur de marché, applicable pour l'évaluation, des titres admis à la cote, correspond au cours en bourse à la date du 30/09/2003 ou à la date antérieure la plus récente.

Les titres OPCVM sont évalués à leur valeur liquidative du 30/09/2003.

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.

#### 2- 5 Modifications apportées aux règles de présentation des états financiers

Pour se conformer à la norme comptable relative à la présentation des états financiers des OPCVM, la société a procédé, sur proposition du commissaire aux comptes, à certaines modifications des règles de présentation du bilan et de l'état de résultat au 30 Juin 2003.

Nous présentons ci-après les reclassements et retraitements apportés aux postes des états financiers de l'exercice 2002 et du troisième trimestre 2003 :

#### A- Modifications apportées aux règles de présentation du bilan

Eléments à reclasser	Ancien poste	Nouveau poste	Solde au 31/12/2002 (En DT)	Solde au 30/09/2003 (En DT)
Honoraires Commissaire aux comptes	PA1	PA2	13 495	11 678
Redevance CMF à payer	PA1	PA2	1 531	1 469
<b>Total</b>			<b>15 026</b>	<b>13 147</b>

#### B- Modifications apportées aux règles de présentation de l'état de résultat

Eléments à reclasser	Ancien poste	Nouveau poste	Solde au 31/12/2002 (En DT)	Solde au 30/09/2003 (En DT)
- Rémunération d'intermédiaire	CH1	CH2	32 734	25 994
- Redevance CMF	CH1	CH2	18 105	10 588

- Publicité et publication	CH1	CH2	5 087	3 767
- Services bancaires et assimilés	CH1	CH2	2	21
- Impôt et taxes et versement assimilés	CH1	CH2	0	3
- Autres impôts et taxes	CH1	CH2	6	0
<b>Total</b>			<b>55 934</b>	<b>40 373</b>

## C- Autres Modifications apportées aux règles de présentation

- Contrairement à l'exercice précédent, le calcul du taux de rendement au niveau du poste « AN 6 » de l'état de variation de l'actif net a été effectué en 2003 en tenant compte des dividendes distribués et sur la base d'une période annuelle.
- Le montant des dividendes distribués présenté au niveau du poste « AN 2 - Distribution des dividendes » au 30 Septembre 2003, a été calculé sur la base du nombre d'actions à la date de mise en paiement. Le solde de ce poste présenté au titre de l'exercice 2002 a été déterminé sur la base du nombre d'actions au 31/12/2001.
- Le résultat net de la période au titre de l'exercice 2003 a été déterminé compte tenu de l'annulation du poste « PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation ». L'annulation du poste « PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation » n'a pas été prise en compte pour le calcul du résultat net de la période au titre de l'exercice 2002.

**3 - NOTES SUR LES ELEMENTS DU BILAN ET DE L'ETAT DE RESULTAT****3- 1 Note sur le Portefeuille-titres**

Le solde de ce poste s'élève au 30/09/2003 à 12 959 881 DT contre 15 840 675 DT au 30/09/2002, et se détaille ainsi :

Libellé	30/09/2003	30/09/2002	31/12/2002
<b><u>Coût d'acquisition</u></b>	<b><u>21 147 075</u></b>	<b><u>25 603 550</u></b>	<b><u>25 130 840</u></b>
- Actions, valeurs assimilées et droits rattachés	18 648 515	21 724 100	21 603 278
- Titres OPCVM	0	1 225 602	1 225 602
- Obligations et valeurs assimilées	2 498 560	2 653 848	2 301 960
<b><u>Plus ou moins values potentielles</u></b>	<b><u>- 8 253 423</u></b>	<b><u>- 9 857 761</u></b>	<b><u>- 10 626 970</u></b>
- Actions, valeurs assimilées et droits rattachés	- 8 253 423	- 9 427 650	- 10 156 597
- Titres OPCVM	0	- 430 111	- 470 373
<b><u>Intérêts courus sur Obligations et valeurs</u></b>	<b><u>66 229</u></b>	<b><u>94 886</u></b>	<b><u>75 103</u></b>
<b><u>Total</u></b>	<b><u>12 959 881</u></b>	<b><u>15 840 675</u></b>	<b><u>14 578 973</u></b>

L'état détaillé du portefeuille est présenté comme suit :

DESIGNATION DU TITRE	Nre de titres	Coût d'acquisition	Valeur au 30/09/2003	%Actif	% du capital émis
<b>Actions</b>		<b>18 648 512,615</b>	<b>10 395 089,309</b>	<b>77,631%</b>	
AL MAZRAA	699	7 423,020	4 473,600	0,033%	0,024%
ALKIMIA	4 731	163 536,229	153 757,500	1,148%	0,267%
AMEN B.	36 615	1 425 698,599	666 393,000	4,977%	0,523%
AMEN LEASE	1 748	52 910,608	17 480,000	0,131%	0,175%
AMS	12 642	135 876,792	30 340,800	0,227%	0,784%
ATB	25 465	802 003,343	302 778,850	2,261%	0,364%
ATL	13 836	381 846,602	192 320,400	1,436%	1,384%
BATAM	9 078	123 072,329	9,078	0,000%	0,227%
BH	83 579	1 712 437,850	693 705,700	5,181%	0,557%
BIAT	28 369	951 550,629	513 478,900	3,835%	0,284%
BNA	72 961	1 955 388,515	710 640,140	5,307%	0,730%
BS	216 230	2 988 287,681	2 144 785,370	16,017%	1,081%
BT	6 510	332 084,799	332 010,000	2,479%	0,130%
BTEI ADP	15 570	377 132,758	302 058,000	2,256%	1,557%
CARTE	914	31 489,242	15 254,660	0,114%	0,914%
CIL	2 930	80 163,162	34 867,000	0,260%	0,293%
ELECTROSTAR	11 718	79 469,050	58 121,280	0,434%	0,670%
G LEASING	28 219	683 529,314	279 368,100	2,086%	2,822%
ICF	2 575	102 963,571	92 442,500	0,690%	0,286%
MAGASIN GENERAL	9 955	141 222,764	71 676,000	0,535%	0,596%

MONOPRIX	20 787	727 273,219	530 068,500	3,959%	1,124%
SFBT	17 001	1 048 944,554	794 048,706	5,930%	0,166%
SIAME	2 000	105 104,730	38 760,000	0,289%	0,148%
SIMPAR	6 783	136 653,338	95 572,470	0,714%	1,131%
SIPHAT	13 641	154 287,541	107 763,900	0,805%	0,758%
SOFI SICAF	2 242	22 643,232	8 900,740	0,066%	0,224%
SOTETEL	2 640	110 737,812	120 703,440	0,901%	0,157%
SOTRAPIL	16 639	343 880,282	224 510,027	1,677%	0,640%
SOTUMAG	7 565	158 276,070	83 971,500	0,627%	0,841%
SOTUVER	8 656	81 006,270	68 841,168	0,514%	0,817%
SPDIT	2 619	53 633,035	57 492,288	0,429%	0,078%
STAR	5 947	80 806,545	37 287,690	0,278%	0,396%
STB	77 046	1 628 864,780	553 190,280	4,131%	0,310%
STEQ	13 773	83 055,850	68 589,540	0,512%	1,377%
T. LEASING	7 381	199 564,916	132 858,000	0,992%	0,492%
T.AIR	11 503	78 414,171	67 568,622	0,505%	0,074%
T-INVEST	18 145	255 877,224	136 087,500	1,016%	1,815%
TUN LAIT	322	7 610,125	1 603,560	0,012%	0,031%
TUNISIE RE	13 334	146 674,000	146 674,000	1,095%	0,606%
UBCI	17 971	620 735,101	429 506,900	3,208%	0,257%
UIB	6 020	76 382,963	75 129,600	0,561%	0,086%
<b>Obligations</b>		<b>2 318 560,000</b>	<b>2 380 045,356</b>	<b>17,774%</b>	
AIL1999	2 500	200 000,000	209 819,178	1,567%	2,500%
ATL 2000/1/07	2 500	200 000,000	201 897,268	1,508%	2,500%
ATL96	80 000	114 560,000	120 736,824	0,902%	13,333%
BTKD98	1 000	60 000,000	63 198,247	0,472%	0,500%
GENERAL LEAS99	2 500	50 000,000	50 826,230	0,380%	2,500%
GL 2003-1 2 AG	7 500	750 000,000	757 745,902	5,659%	7,500%
GL2/99TRANCHE A	700	28 000,000	28 923,616	0,216%	0,700%
MG1 (99)	3 000	180 000,000	184 654,426	1,379%	6,000%
MIRAMAR 2006	5 000	400 000,000	417 981,370	3,122%	12,500%
SPRIC 98	8 400	336 000,000	344 262,295	2,571%	9,333%
<b>BTNB</b>		<b>180 000,000</b>	<b>184 743,935</b>	<b>1,380%</b>	
BTNB10ANS-JUIN94	200	20 000,000	20 527,869	0,153%	
BTNB10ANS-JUIN96	250	75 000,000	77 048,361	0,575%	
BTNB10ANS-MAI96	200	60 000,000	62 024,262	0,463%	
BTNB10ANS-SEPT94	250	25 000,000	25 143,443	0,188%	
<b>Droits</b>		<b>2,760</b>	<b>2,340</b>		
DA AMS 1/26 03	26	2,760	2,340	0,000%	
<b>TOTAUX</b>		<b>21 147 075,375</b>	<b>12 959 880,940</b>	<b>96,785%</b>	

### 3- 2 Note sur les revenus du Portefeuille-titres

Les revenus du portefeuille-titres totalisent 881 860 DT pour la période du 01/01/2003 au 30/09/2003 contre 1 013 465 DT au 30/09/2002, et se détaillent ainsi :

Libellé	30/09/2003	30/09/2002 (Ajusté)	31/12/2002 (Ajusté)
- Revenus des actions et valeurs assimilées	713 710	742 101	844 278
- Revenus des Titres OPCVM	45 820	102 177	-
- Revenus des Obligations	111 746	158 603	198 623
- Revenus des Autres valeurs	10 584	10 584	10 584
<b><u>Total</u></b>	<b><u>881 860</u></b>	<b><u>1 013 465</u></b>	<b><u>1 053 485</u></b>

### 3- 3 Note sur les Placements monétaires

Ce poste présente un solde nul au 30/09/2003 contre 50 006 DT au 30/09/2002.

### 3- 4 Note sur les revenus des placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du 01/01/2003 au 30/09/2003, à 18 389 DT contre 31 587 DT au 30/09/2002 et représente le montant des intérêts courus sur le compte courant et les bons du trésor.

Libellé	30/09/2003	30/09/2002 (Ajusté)	31/12/2002 (Ajusté)
- Intérêts/ compte courant	7 929	7 074	9 681
- Revenus des placements monétaires	10 460	24 513	27 312
<b>Total</b>	<b><u>18 389</u></b>	<b><u>31 587</u></b>	<b><u>36 993</u></b>

### 3- 5 Note sur le capital

#### Capital au 30/06/2003

- Montant	13 259 393
- Nombre de titres	20 434
- Nombre d'actionnaires	18

#### Souscriptions réalisées (ajustement)

- Montant	8
- Nombre de titres émis	-
- Nombre d'actionnaires nouveaux	-

#### Rachats effectués

- Montant	- 1 044 837
- Nombre de titres rachetés	- 1 557
- Nombre d'actionnaires sortants	-

#### Autres effets/capital

- Variation des plus et moins valeurs potentielles	991 619
- Moins valeurs réalisées sur cession de titres	-598 735
- Frais de négociation	-6 688
- Régularisation des sommes non distribuables	-20 890

#### Capital au 30/09/2003

- Montant	12 579 870
- Nombre de titres	18 877
- Nombre d'actionnaires	18

### 3- 6 Note sur les sommes distribuables

Les sommes distribuables correspondant au résultat distribuable de l'exercice 2003 et au report à nouveau au titre de l'exercice 2002 et se détaillent ainsi :

Libellé	30/09/2003	30/09/2002	31/12/2002
- Sommes distribuables. Exercice 2003	694 493	725 094	723 150
- Report à nouveau	23 172	11	9
<b>Total</b>	<b><u>717 665</u></b>	<b><u>725 105</u></b>	<b><u>723 159</u></b>

### 3- 7 Note sur les opérateurs créditeurs

Le solde de ce poste s'élève au 30/09/2003 à 52 412 DT contre 42 546 au 30/09/2002, et se détaille ainsi :

Libellé	30/09/2003	30/09/2002 (Ajusté)	31/12/2002 (Ajusté)
- Gestionnaire	17 297	21 273	19 281
- Dépositaire	35 115	21 273	19 281
<b>Total</b>	<b><u>52 412</u></b>	<b><u>42 546</u></b>	<b><u>38 562</u></b>

### 3- 8 Note sur les autres créditeurs divers

Le solde de ce poste s'élève au 30/09/03 à 40 440 DT contre 70 774 DT au 30/09/02 et se détaille ainsi :

Libellé	30/09/2003	30/09/2002 (Ajusté)	31/12/2002 (Ajusté)
- Honoraires Commissaire aux comptes	11 678	10 459	13 495
- Loyer	-	10 843	-
- Dividende à payer exercice 1995	-	67	-
- Dividende à payer exercice 1996	-	13 230	-
- Dividende à payer exercice 1997	-	4 147	319
- 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	3 386	6 505	3 385

- Dividende à payer exercice 2001	3 541	3 541	3 541
- Dividende à payer exercice 2002	4 716	-	-
- CMF à payer	1 469	1 542	1 531
- Provision pour frais assemblée et JP	5 987	-	5 000
- Etat, Impôts et taxes	-	1 238	532
- Comptes d'attente	2 919	-	2 437
- Autres créditeurs	-	12 458	-
<b><u>Total</u></b>	<b><u>40 440</u></b>	<b><u>70 774</u></b>	<b><u>36 984</u></b>

### 3- 9 Note sur les créances d'exploitation

Ce poste présente un solde nul au 30/09/2003 contre 26 327 DT au 30/09/2002, et se détaille ainsi :

<b>Libellé</b>	<b>30/09/2003</b>	<b>30/09/2002</b>	<b>31/12/2002</b>
- Dividendes à recevoir	-	14 650	-
- Obligations amorties	-	9 840	9 840
- Autres débiteurs	-	1837	-
<b><u>Total</u></b>	<b><u>0</u></b>	<b><u>26 327</u></b>	<b><u>9 840</u></b>

### 3- 10 Note sur les charges de gestion des placements

Le solde de ce poste s'élève au 30/09/2003 à 105 880 DT contre 141 622 DT au 30/09/2002, et se détaille ainsi :

<b>Libellé</b>	<b>30/09/2003</b>	<b>30/09/2002</b>	<b>31/12/2002</b>
		<b>(Ajusté)</b>	<b>(Ajusté)</b>
- Rémunération du gestionnaire	52 940	70 811	90 092
- Rémunération du dépositaire	52 940	70 811	90 092
<b><u>Total</u></b>	<b><u>105 880</u></b>	<b><u>141 622</u></b>	<b><u>180 184</u></b>

### 3- 11 Note sur les autres charges

Le solde de ce poste s'élève au 30/09/03 à 40 373 DT, contre 46 352 DT au 30/09/02 et se détaille comme suit :

<b>Libellé</b>	<b>30/09/2003</b>	<b>30/09/2002</b>	<b>31/12/2002</b>
		<b>(Ajusté)</b>	<b>(Ajusté)</b>
- Rémunérat. d'intermédiaire et honoraire	25 995	28 243	32 734
- Redevance CMF	10 588	14 299	18 105
- Frais de publicité et publications	3 767	3767	5 087
- Autres charges	23	43	93
<b><u>Total</u></b>	<b><u>40 373</u></b>	<b><u>46 352</u></b>	<b><u>56 019</u></b>

### 3- 12 Note sur les disponibilités

Le solde de ce poste s'élève au 30/09/03 à 430 507 DT contre 126 482 DT au 30/09/02 et se détaille comme suit :

<b>Libellé</b>	<b>30/09/2003</b>	<b>30/09/2002</b>	<b>31/12/2002</b>
- Avoir en banque	287 551	76 832	84 822
- Sommes à l'encaissement	141 219	908 080	17 423
- Sommes à régler	- 217	-854 723	-22 548
- Ecart sur intérêts courus /TCN	1 954	-3 707	-4 813
<b><u>Total</u></b>	<b><u>430 507</u></b>	<b><u>126 482</u></b>	<b><u>74 884</u></b>

## 4 - AUTRES INFORMATIONS

### 4- 1 Rémunération du gestionnaire

La gestion de la société est confiée à la SUD INVEST gestionnaire. Celui-ci se charge du choix des placements et de la gestion administrative et financière de la société. En contrepartie des prestations, le gestionnaire perçoit une rémunération de 0,5% TTC l'an calculée sur la base de l'actif net quotidien. Les honoraires de la SUD INVEST au 30/09/2003 s'élèvent à 52 940 DT TTC.

### 4- 2 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 au 30/09/2003 s'élèvent à 52 940 DT TTC.