

Situation trimestrielle de SICAV PLACEMENTS
arrêtée au 30 Septembre 2004

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 2004.

Nous avons également examiné les états financiers trimestriels, arrêtés au 30 Septembre 2004, 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 2004 à raison de 16,77 % 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 2004 sous forme d'actions de la « BANQUE DU SUD » à hauteur de 12,57 % 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 avalsés par un même établissement.

Sur la base de notre examen limité et en dehors des observations citées dans les points 1 et 2 sur la composition du portefeuille, 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 2004, 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 2004.

P/ CMC – DFK International
Chérif BEN ZINA

BILAN Arrêté au 30/09/2004
(unité : en Dinars Tunisiens)

	<u>Notes</u>	<u>30/09/2004</u>	<u>30/09/2003</u>	<u>31/12/2003</u>
ACTIF				
AC 1 - Portefeuille - titres	3-1	10 615 539	12 959 881	12 727 323
a - Actions, Valeurs assimilées et droits rattachés		9 129 945	10 395 092	10 321 313
b - Obligations et Valeurs assimilées		1 485 594	2 564 789	2 406 010
c - Autres Valeurs				
AC 2 - Placements monétaires et disponibilités		2 138 433	430 507	747 989
a - Placement monétaires		-	-	-
b - Disponibilités	3-10	2 138 433	430 507	747 989
AC 3 - Créances d'exploitation		-	-	-
AC 4 - Autres actifs		-	-	-
TOTAL ACTIF		12 753 972	13 390 387	13 475 312
PASSIF				
PA 1 - Opérateurs créditeurs	3-6	116 856	52 412	68 399
PA 2 - Autres créditeurs divers	3-7	53 696	40 440	54 697
TOTAL PASSIF		170 552	92 852	123 096
ACTIF NET		12 583 420	13 297 535	13 352 216
CP 1 -Capital	3-4	12 129 781	12 579 870	12 635 463
CP 2 - Sommes distribuables	3-5	453 639	717 665	716 753
a - Sommes distribuables des exercices antérieurs		0	23 172	21 294
b - Sommes distribuables de l'exercice		453 639	694 493	695 459
ACTIF NET		12 583 420	13 297 535	13 352 216
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		12 753 972	13 390 387	13 475 312

ETAT DE RESULTAT Arrêté au 30/09/2004
(unité : en Dinars Tunisiens)

Notes	Période du 01/07/2004 au 30/09/2004	Période du 01/01/2004 au 30/09/2004	Période du 01/07/2003 au 30/09/2003	Période du 01/01/2003 au 30/09/2003	Exercice 2003	
<u>PR 1 - Revenus du portefeuille - titres</u>	3-2	171 911	547 921	178 780	881 860	920 520
a - Dividendes		147 503	451 597	124 892	759 529	759 529
b - Revenus des obligations et valeurs assimilées		24 407	96 323	43 304	111 747	150 407
c - Revenus des autres valeurs		-	-	10 584	10 584	10 584
<u>PR 2 - Revenus des placements monétaires</u>	3-3	12 521	26 316	2 579	18 389	20 721
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS		184 432	574 237	181 358	900 249	941 241
<u>CH 1 - Charges de gestion des placements</u>	3-8	- 31 788	- 98 063	- 34 595	- 105 880	- 139 165
REVENU NET DES PLACEMENTS		152 644	476 174	146 763	794 369	802 076
<u>PR 3 - Autres produits</u>		-	-	1 700	1 700	1 700
<u>CH 2 - Autres charges</u>	3-9	- 7 390	- 22 308	- 9 153	- 40 373	- 47 114
RESULTAT D'EXPLOITATION		145 255	453 867	139 310	755 696	756 662
<u>PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation</u>		211	- 227	- 56 295	- 61 203	- 61 203
SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE		145 465	453 639	83 015	694 493	695 459
<u>PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)</u>		- 211	227	56 295	61 203	61 203
* Variation des +/- v pot sur titres		- 141 614	1 364 679	991 618	2 373 548	2 675 626
* +/- V réalisées/cession des titres		- 156 738	- 1 358 761	- 598 736	- 2 370 290	- 2 617 778
* Frais de négociation		- 10 064	- 25 933	- 6 688	- 25 181	- 28 727
RESULTAT NET DE LA PERIODE		(163 162)	433 851	525 505	733 772	785 783

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET Arrêté au 30/09/2004
(unité : en Dinars Tunisiens)

	Du 01/07/2004 Au 30/09/2004	Du 01/01/2004 Au 30/09/2004	Du 01/07/2003 Au 30/09/2003	Du 01/01/2003 Au 30/09/2003	Exercice 2003
<u>AN 1 - Variation de l'Actif Net résultant des opérations d'exploitation</u>					
a - Résultat d'exploitation	145 255	453 867	139 310	755 696	756 662
b - Variation des +/- v pot/ titres	- 141 614	1 364 679	991 619	2 373 548	2 675 626
c - +/- V réalisées/cession de titres	- 156 738	- 1 358 761	- 598 735	- 2 370 290	- 2 617 778
d - Frais de négociation de titres	- 10 064	- 25 933	- 6 688	- 25 181	- 28 727
<u>AN 2 - Distribution des dividendes</u>	-	- 676 507	-	- 688 016	- 688 016
<u>AN 3 - Transaction sur le capital</u>					
a - Souscriptions	7 003	75 970	8	6 100	6 100
* Capital	10 000	108 000	-	9 000	9 000
* Régul des sommes non distrib.	- 3 207	- 33 420	8	- 3 110	- 3 110
* Régul des sommes distrib.	211	1 390	-	210	210
* Droits d'entrée	-	-	-	-	-
b - Rachats	-	- 588 632	- 1 101 131	- 1 850 657	- 1 850 657
* Capital	-	- 805 000	- 1 557 000	- 2 600 000	- 2 600 000
* Régul des sommes non distrib.	-	244 754	512 163	845 890	845 890
* Régul des sommes distrib.	-	- 28 386	- 56 294	- 96 547	- 96 547
* Droits de sortie	-	-	-	-	-
c - Régul. charges capitalisées	-	-	- 20 890	- 15 381	- 15 381
d - Régul. sommes distribuables	-	- 13 477	23 164	23 164	25 833
VARIATION DE L'ACTIF NET	- 156 159	- 768 795	- 573 344	- 1 791 018	- 1 736 337
<u>AN 4 - Actif Net</u>					
a - En début de période	12 739 579	13 352 216	13 870 879	15 088 553	15 088 553
b - En fin de période	12 583 420	12 583 420	13 297 535	13 297 535	13 352 216
<u>AN 5 - Nombre d'actions</u>					
a - En début de période	18 170	18 877	20 434	21 468	21 468
b - En fin de période	18 180	18 180	18 877	18 877	18 877
VALEUR LIQUIDATIVE	692,157	692,157	704,431	704,431	707,327
AN 6 TAUX DE RENDEMENT	-5,09%	4,17%	14,97%	6,74%	5,43%

NOTES AUX ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS**Arrêtées au 30/09/2004**

(Unité en Dinars Tunisiens)

1- REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS

Les états financiers arrêtés au 30/09/2004 sont établis conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

2 - PRINCIPES COMPTABLES APPLIQUES

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

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

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

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

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

2- 2 Evaluation des placements en actions et valeurs assimilées

Les placements en actions et valeurs assimilées sont évalués, en date du 30/09/2004, 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 30/09/2004 ou à la date antérieure la plus récente.

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

La juste valeur, applicable pour l'évaluation des titres non admis à la cote, correspond au coût historique des titres.

2- 3 Evaluation des autres placements

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

2- 4 Cession des placements

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

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

Le solde de ce poste s'élève au 30/09/2004 à 10 615 539 DT contre 12 959 881 DT au 30/09/2003, et se détaille ainsi :

Libellé	30/09/2004	30/09/2003	31/12/2003
Coût d'acquisition	17 170 611	21 147 075	20 611 218
- Actions, valeurs assimilées et droits rattachés	15 716 611	18 648 515	18 272 658
- Titres OPCVM	-	-	-
- Obligations et valeurs assimilées	1 454 000	2 498 560	2 338 560
Plus ou moins values potentielles sur :	-6 586 666	- 8253 423	-7 951 345
- Actions, valeurs assimilées et droits rattachés	- 6 586 666	- 8 253 423	-7 951 345
- Titres OPCVM	-	-	-
Intérêts courus sur Obligations et valeurs	31 594	66 229	67 450
Total	10 615 539	12 959 881	12 727 323

L'état détaillé du portefeuille est présenté comme suit :

Désignation du titre	Nre titres	Coût d'acquisition	Valeur 30/09/04	% Actif	% Cap émis
Actions		15 716 611	9 129 945	71,585%	
AL MAZRAA	699	7 423,020	7 516,347	0,059%	0,024%
ALKIMIA	4 731	163 536,229	128 777,820	1,010%	0,267%
AMEN B,	36 615	1 425 698,599	622 455,000	4,881%	0,523%
AMEN LEASE	1 748	52 910,608	14 018,960	0,110%	0,175%
ATB	22 805	718 228,399	319 155,975	2,502%	0,326%
ATL	15 851	413 751,422	296 683,167	2,326%	1,585%
BH	43 704	858 582,174	410 817,600	3,221%	1,093%
BIAT	24 731	810 495,078	457 424,576	3,587%	0,165%
BNA	69 291	1 857 030,819	624 173,328	4,894%	0,693%
BS	214 321	2 960 579,412	1 603 121,080	12,570%	2,143%
BT	3 487	178 227,773	212 884,837	1,669%	0,017%
BTEI ADP	8 585	207 943,784	182 002,000	1,427%	0,172%
CARTE	914	31 489,242	11 516,400	0,090%	0,091%
CIL	2 680	73 323,302	41 818,720	0,328%	2,680%
ELECTROSTAR	1 087	7 371,808	7 515,518	0,059%	0,109%
G LEASING	24 305	588 723,201	267 111,950	2,094%	1,389%
ICF	2 575	102 963,571	79 825,000	0,626%	0,258%
MONOPRIX	13 885	481 245,875	421 020,970	3,301%	0,831%
SFBT	24 459	1 378 893,244	1 005 827,457	7,886%	1,323%
SIAME	729	27 983,391	23 685,210	0,186%	0,007%
SIMPAR	6 783	136 653,338	104 458,200	0,819%	0,502%
SIPHAT	2 117	22 069,202	31 295,611	0,245%	0,353%
SOTETEL	6 598	256 567,751	258 371,082	2,026%	0,367%
SOTRAPIL	22 302	413 009,028	321 104,196	2,518%	2,230%
SOTUMAG	12 795	218 019,787	163 903,950	1,285%	0,762%
SOTUVER	1 935	18 001,079	24 806,700	0,195%	0,074%
SPDIT	2 049	42 919,071	49 509,987	0,388%	0,228%
STAR	4 947	67 218,763	37 943,490	0,298%	0,467%
STB	39 097	826 567,584	243 026,952	1,906%	1,164%
STEQ	1 004	5 930,594	8 697,652	0,068%	0,067%
T, LEASING	8 292	192 171,611	153 402,000	1,203%	0,033%
T,AIR	11 465	124 248,697	127 548,125	1,000%	1,147%
T-INVEST	16 453	174 794,040	96 579,110	0,757%	1,097%
TUN LAIT	322	7 610,125	1 410,360	0,011%	0,002%
TUNISIE RE	13 334	146 674,000	146 674,000	1,150%	1,333%
UBCI	27 752	649 721,381	560 590,400	4,395%	2,643%
UIB	5 362	68 034,127	63 271,600	0,496%	0,244%
Obligations		1 364 000	1 392 871	10,921%	
AIL 99 A	2500	150 000,000	157 367,213	1,234%	2,500%
ATL 2000/1	2500	150 000,000	151 426,849	1,187%	2,500%
BTKD 98	1000	50 000,000	52 666,667	0,413%	0,167%
G L 2003-1	7500	750 000,000	757 767,123	5,941%	3,750%
GL 2 99 A	700	14 000,000	14 462,689	0,113%	0,700%
GL 2003/2	2500	250 000,000	259 180,328	2,032%	2,500%
BTNB		90 000	92 723	0,727%	
BTNB10ANS-JUIN96	250	50 000,000	51 369,315	0,403%	
BTNB10ANS-MAI96	200	40 000,000	41 353,205	0,324%	
TOTAUX		17 170 611	10 615 539	83,23%	

3-2 Note sur les revenus du Portefeuille titres

Les revenus du portefeuille titres totalisent 547 921 DT pour la période du 01/01/2004 au 30/09/2004 contre un solde de 881 860 DT au 30/09/2003, et se détaillent ainsi :

Libellé	30/09/2004	30/09/2003	31/12/2003
- Revenus des actions et valeurs assimilées	451 598	713 710	713 710
- Revenus des Titres OPCVM	-	45 820	45 820
- Revenus des Obligations	96 323	111 746	150 407
- Revenus des Autres valeurs	-	10 584	10 584
Total	547 921	881 860	920 520

3-3 Note sur les revenus des placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du 01/01/04 au 30/09/04, à 26 316 DT contre 18 389 DT au 30/09/2003 et représente le montant des intérêts courus sur le compte courant et les bons du trésor ...

Libellé	30/09/2004	30/09/2003	31/12/2003
- Intérêts / compte courant	26 316	7 929	10 261
- Revenus des placements monétaires	-	10 460	10 460
Total	26 316	18 389	20 721

3-4 Note sur le capital**Capital au 30/06/2004**

- Montant	12 431 405
- Nombre de titres	18 170
- Nombre d'actionnaires	21

Souscriptions réalisées

- Montant	6 793
- Nombre de titres	10
- 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	- 141 614
- Moins values réalisées sur cession de titres	- 156 738
- Frais de négociation	- 10 065

Capital au 30/09/2004

- Montant	12 129 781
- Nombre de titres	18 180
- Nombre d'actionnaires	21

3-5 Note sur les sommes distribuables

Les sommes distribuables correspondent au résultat distribuable de l'exercice 2004 et au report à nouveau au titre de l'exercice 2003 se détaillent ainsi :

Libellé	30/09/2004	30/09/2003	31/12/2003
- Sommes distribuables. Exercice 2004	453 639	694 493	695 459
- Résultats reportés	-	23 172	21 294
Total	<u>453 639</u>	<u>717 665</u>	<u>716 753</u>

3- 6 Note sur les opérateurs créditeurs

Le solde de ce poste s'élève au 30/09/2004 à 116 856 DT contre un solde de 52 412 DT au 30/09/2003, détaillé comme suit:

Libellé	30/09/2004	30/09/2003	31/12/2003
- Gestionnaire	16 068	17 297	16 642
- Dépositaire	100 788	35 115	51 757
Total	<u>116 856</u>	<u>52 412</u>	<u>68 399</u>

3- 7 Note sur les autres créditeurs divers

Le solde de ce poste s'élève au 30/09/2004 à 53 696 DT contre un solde de 40 440 DT au 30/09/2003 détaillé comme suit :

Libellé	30/09/2004	30/09/2003	31/12/2003
- Honoraires Commissaire aux comptes	9 446	11 678	12 045
- 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	3 159
- Dividende à payer exercice 1999	3 585	3 585	3 585
- Dividende à payer exercice 2000	66	3 386	3 386
- Dividende à payer exercice 2001	69	3 541	3 541
- Dividende à payer exercice 2002	1 078	4 716	4 447
- Dividende à payer exercice 2003	633	-	-
- CMF à payer	1 034	1 469	1 490
- Provision pour frais Assemblée et JP	1 104	5 987	3 000
- Etat, impôts et taxes	-	-	112
- Comptes d'attente	2 920	2 919	2 807
- TCL à régulariser	13 477	-	-
Total	<u>53 696</u>	<u>40 440</u>	<u>54 697</u>

3- 8 Note sur les charges de gestion des placements

Le solde de ce poste s'élève au 30/09/2004 à 98 063 DT contre 105 880 DT au 30/09/2003, et se détaille ainsi :

Libellé	30/09/2004	30/09/2003	31/12/2003
- Rémunération du gestionnaire	49 031	52 940	69 582
- Rémunération du dépositaire	49 031	52 940	69 582
Total	<u>98 063</u>	<u>105 880</u>	<u>139 165</u>

3- 9 Note sur les autres charges

Le solde de ce poste s'élève au 30/09/2004 à 22 308 DT, contre 40 373 DT au 30/09/2003 et se détaille comme suit :

Libellé	30/09/2004	30/09/2003	31/12/2003
- Rémunérat. d'intermédiaire et honoraire	9 278	25 994	29 804
- Redevance CMF	9 385	10 588	13 917
- Frais de publicité et publications	2 247	3 767	3 369
- Autres charges	1	23	24
- TCL	1 397	-	-
<u>Total</u>	<u>22 308</u>	<u>40 373</u>	<u>47 114</u>

3- 10 Note sur les disponibilités

Le solde de ce poste s'élève au 30/09/2004 à 2 138 433 DT contre 430 507 DT au 30/09/2003 et se détaille comme suit :

Libellé	30/09/2004	30/09/2003	31/12/2003
- Avoirs en banque	2 116 991	287 551	669 667
- Sommes à l'encaissement	97 619	141 219	98 241
- Sommes à régler	- 86 933	-217	-22 977
- Intérêts courus /TCN	10 756	1 954	3 058
<u>Total</u>	<u>2 138 433</u>	<u>430 507</u>	<u>747 989</u>

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 30/09/2004 s'élèvent à 49 031 DT TTC.

4- 2 Rémunération du dépositaire

La fonction de dépositaire est confiée à la BANQUE DU SUD. En contrepartie des prestations, le dépositaire perçoit une rémunération de 0,5% TTC l'an calculée sur la base de l'actif net quotidien. Les honoraires de la BANQUE DU SUD au 30/09/2004 s'élèvent à 49 031 DT TTC.