

Situation trimestrielle de SUD OBLIGATAIRE SICAV
arrêtée au 31 MARS 2004

Avis du commissaire aux comptes relatif à la composition de l'actif au 31/03/2004

Messieurs,

En exécution de la mission de commissariat aux comptes qui nous a été confié par l'assemblée générale de la société « **SUD OBLIGATAIRE SICAV** », et en application de l'article 8 de la loi 2001- 83 du 24 juillet 2001, portant promulgation du code des organismes de placement collectifs, nous avons procédé à l'examen limité du bilan de la société « **SUD OBLIGATAIRE SICAV** » au 31/03/2004, ainsi que de l'état de résultat et de l'état de variation de l'actif net pour la période du 01/01/2004 au 31/03/2004. Ces états financiers relèvent de la responsabilité de la direction de la société. Notre responsabilité consiste à émettre un avis sur la composition de l'actif au 31/03/2004, 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 celui-ci 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.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent à penser que la composition de l'actif de la société « **SUD OBLIGATAIRE SICAV** » ci-joint, ne présente pas sincèrement, dans tous les aspects significatifs, la situation de la société au 31/03/2004.

Moncef BOUSSANOUGA
ZAMMOURI

BILAN
AU 31/03/2004

ACTIF	Note	Au 31/03/04	Au 31/03/03	Au 31/12/03
PORTEFEUILLE-TITRES	3-1			
Actions, valeurs assimilées et droits rattachés				
Obligations et valeurs assimilées	3-1	21 415 225	21 711 586	21 531 303
Autres valeurs				
Placements monétaires et disponibilités				
Placements monétaires	3-3	20 371 833	9 406 906	11 907 239
Disponibilités	3-5	34 139	9 876	48 781
Créances d'exploitation				
Autres actifs		1 997	1 554	1 997
TOTAL ACTIF		41 823 195	31 129 921	33 489 320
PASSIF				
Opérateurs créditeurs	3-8	81 951	105 657	63 281
Autres créditeurs divers	3-8	60 419	34 303	85 774
TOTAL PASSIF		142 369	139 960	149 055
ACTIF NET				
Capital	3-6	39 265 230	29 144 812	31 765 797
Sommes distribuables				
Sommes distribuables des exercices antérieurs	3-7	1 946 176	1 471 683	100
Sommes distribuables de la période	3-7	469 420	373 466	1 574 368
ACTIF NET		41 680 826	30 989 961	33 340 265
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		41 823 195	31 129 921	33 489 320

ETAT DE RESULTAT
AU 31/03/2004

	NOTE	01/01/2004	01/01/2003	01/01/2003
		31/03/2004	31/03/2003	31/12/2003
Revenus de portefeuille-titres				
Dividendes				
Revenus des obligations et valeurs assimilées	3-2	296 312	298 907	1 190 588
Revenus des autres valeurs				
Revenus des placements monétaires	3-4	164 948	125 748	452 460
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS		461 259	424 655	1 643 048
Charges de gestion des placements	3-9	18 670	16 091	63 281
REVENU NET DES PLACEMENTS		442 589	408 564	1 579 767
Autres produits		0		
Autres charges	3-10	17 893	12 779	80 886
RESULTAT D EXPLOITATION		424 697	395 785	1 498 882
Régularisations du résultat d'exploitation		44 723	-22 319	75 487

SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE		469 420	373 466	1 574 368
Régul. du résultat d'exploitation(annulation)				
Variation des + ou - V potentielles sur titres		-44 723	22 319	-75 487
+ ou - V réalisées sur cession des titres				
Frais de négociation				
RESULTAT NET DE LA PERIODE		424 697	395 785	1 497 936

**ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET
AU 31/03/2004**

	<u>01/01/2004</u>	<u>01/01/2003</u>	<u>01/01/2003</u>
	<u>31/03/2004</u>	<u>31/03/2003</u>	<u>31/12/2003</u>
<u>VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION</u>			
Résultat d'exploitation	424 697	373 466	1 498 882
Variation des + ou- V pot. sur titres			
+ ou - V réalisées sur cession de titres			
Frais de négociation de titres			-945
<u>DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES</u>	0	0	-1 464 266
<u>TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL</u>			
Souscriptions			
Capital	13 099 900	5 067 000	29 146 100
Régularisation des sommes non distribuables	-991	-451	-1 820
Régularisation des sommes distribuables	719 934	255 849	1 298 966
Droits d'entré			
Rachats			
Capital	-5 599 900	-5 996 600	-27 453 700
Régularisation des sommes non distribuables	424	629	1 928
Régularisation des sommes distribuables	-303 503	-302 787	-1 277 736
Droit de sortie			
Régularisation charges capitalisées			
VARIATION DE L'ACTIF NET	8 340 561	-602 895	1 747 409
<u>ACTIF NET</u>			
en début de période	33 340 265	31 592 856	31 592 856
en fin de période	41 680 826	30 989 691	33 340 265
<u>NOMBRE D' ACTIONS (ou de part)</u>			
en début de période	317 682	300 758	300 758
en fin de période	392 682	291 462	317 682
VALEUR LIQUIDATIVE	106,144	106,325	104,949
DIVDENDE DISTRIBUE	0,000		5,049
TAUX DE RENDEMENT DE LA PERIODE	4,56%	4,88%	4,72%

NOTES AUX ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS

Arrêtés au 31/03/2004

(unité= DT)

1°/ REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS :

Les états financiers arrêtés au 31-03-2004 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 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 obligations et valeurs assimilées sont évalués, en date du 31/03/2004, à leur prix d'acquisition

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

3-1°) Note sur le portefeuille-Titres:

Le solde de ce poste s'élève au 31/03/2004 à 21 415 225 DT contre 21 711 586 au 31/03/2002 et se détaille ainsi

Désignation Du Titre	Nbre /Titres	Coût d'acquisition	Val au 31/03/2004	% Actif	% K Emis
OBLIGATIONS		10 864 798,000	11 253 447,057	26,907%	
AFRICA 2003	10 000	1 000 246,000	1 032 705,016	2,469%	10,000%
AIL 2000	5 000	200 000,000	202 478,689	0,484%	5,000%
ATL 2001/1	5 000	300 000,000	309 639,344	0,740%	5,000%
BTKD 2002	10 000	800 000,000	817 210,055	1,954%	5,000%
CIL 2002/1	2 500	150 000,000	150 676,230	0,360%	1,667%
CIL 2002/2	3 500	140 000,000	142 827,541	0,342%	2,333%
GL 2002/1	10 000	1 000 000,000	1 043 606,557	2,495%	10,000%
GL 2001 A	20 000	1 200 000,000	1 248 535,082	2,985%	31,746%
JERBA MEN 2001	10 000	1 000 000,000	1 055 224,044	2,523%	14,286%
MEUBLATEX 2001	10 000	1 000 000,000	1 033 442,623	2,471%	10,000%
MG1 (99)	8 000	486 552,000	512 403,803	1,225%	16,000%
MIRAMAR 2000	4 800	288 000,000	292 891,279	0,700%	12,000%
PALM MARINA 2001	10 000	1 000 000,000	1 051 661,202	2,515%	14,286%
SPRIC 98	10 000	400 000,000	424 236,066	1,014%	11,111%
TUNISIE LEASING 2002-1	10 000	800 000,000	824 585,792	1,972%	6,667%
TUNISIE LEASING 2001-1	5 000	300 000,000	305 822,951	0,731%	5,000%
TUNISIE LEASING 2001-2	5 000	300 000,000	300 486,575	0,718%	3,333%
TUNISIE LEASING 2003-1	5 000	500 000,000	505 014,208	1,207%	3,333%
BTA		9 914 865,458	10 161 778,027	24,297%	
BTA 6.50% SEPTEMBRE 2004	1 000	984 747,000	1 013 446,454	2,423%	
BTA 6.75% OCTOBRE 2004	3 000	2 989 317,068	3 065 890,838	7,331%	
BTA 6.75% SEPTEMBRE 2005	4 000	3 960 531,890	4 079 745,005	9,755%	
BTA 6.75% JANVIER 2005	2 000	1 980 269,500	2 002 695,730	4,788%	
Certificats de Dépôt		5 500 000,000	5 512 772,222	13,181%	
C DEPOT MARS2006	11	5 500 000,000	5 512 772,222	13,181%	
Bons de Trésors		14 850 000,000	14 859 061,110	35,528%	
BTO 01/04/2004	650	650 000,00	650 722,222	1,556%	
BTO 02/04/2004	200	200 000,00	200 200,000	0,479%	
BTO 03/04/2004	4 400	4 400 000,00	4 403 911,111	10,530%	
BTO 04/04/2004	1 550	1 550 000,00	1 551 205,555	3,709%	
BTO 05/04/2004	1 800	1 800 000,00	1 801 200,000	4,307%	
BTO 06/04/2004	50	50 000,00	50 027,778	0,120%	
BTO 07/04/2004	1 250	1 250 000,00	1 250 555,555	2,990%	
BTO 08/04/2004	2 500	2 500 000,00	2 500 833,334	5,980%	
BTO 09/04/2004	1 200	1 200 000,00	1 200 266,666	2,870%	
BTO 10/04/2004	1 250	1 250 000,00	1 250 138,889	2,989%	
TOTAUX		41 129 663,458	41 787 058,416	99,914%	

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

Revenus des obligations et valeurs assimilées

31/03/2004

31/03/2003

Revenus des obligations

- Intérêts

296 312

298 907

3-3°) Note sur les placements monétaires :

Placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève au 31/03/2004 à 20 371 833 DT contre 9 406 906 DT au 31/03/2003 se détaillant ainsi :

Désignation du titre	Quantité	Coût d'acquisition	Valeur actuelle	% Actif
Bons du Trésor	14 850	14 850 000	14 859 061	35.528%
Certificats de dépôt	11	5 500 000	5 512 772	13.181%
Total		20 350 000	20 371 833	48.709%

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

Les revenus sur les placements monétaires s'élèvent au 31/03/2004 à 164 948 DT contre 125 748 DT au 31/03/2003 et présentent le montant des intérêts sur les bons du trésor et les certificats de dépôts ainsi que les intérêts sur compte courant.

	31/03/2004	31/03/2003
Intérêts des BT et Intérêt CC	164 948	125 748
	-----	-----
TOTAL	164 948	125 748

3-5°) Note sur les Disponibilités:

Le solde de ce poste s'élève au 31/03/2004 à 34 139 DT contre 9 876 DT au 31/03/2003, et se détaille ainsi :

	31/03/2004	31/03/2003
Avoirs en banque	1 252 678	307 721
Sommes à l'encaissement	1 251 389	4 643 072
Sommes à régler	- 2 470 261	-4 941 002
Intérêts sur compte courant	333	85
	-----	-----
TOTAL	34 139	9 876

3-6°) Note sur le capital :

Les mouvements sur le capital au cours de l'exercice se détaillent ainsi :

Capital au 31/12/2003

- Montant	31 765 797
- Nombre de titres	317 682
- Nombre d'actionnaires	184

Souscriptions réalisées

- Montant	13 098 909
- Nombre de titres émis	130 999
- Nombre d'actionnaires nouveaux	76

Rachats effectués

- Montant	-5 599 476
- Nombre de titres rachetés	55 999
- Nombre d'actionnaires sortants	5

Autres effets s / capital

- Variation des plus et moins values potentielles	-
- Moins values réalisées sur cession de titres	-
- Frais de négociation	-
- Régularisation des sommes non distribuables	-

Capital au 31/03/2004

- Montant	39 265 230
- Nombre de titres	392 682
- Nombre d'actionnaires	255

3-7°) Note sur les sommes distribuables :

Les sommes distribuables correspondent au résultat distribuable de l'exercice 2004 et des sommes distribuables des exercices antérieurs (report à nouveau + résultat de l'exercice clos en instance d'affectation). Le solde de ce poste au 31/03/2004 se détaille ainsi :

	Sommes dis.	Régul.	Total
Sommes distribuables exercices antérieurs	1 574 468	371 708	1 946 176
Sommes distribuables (2004)	424 697	44 723	469 420
	-----	-----	-----
TOTAL	1 999 165	416 431	2 415 596

3-8°) Note sur le passif :

Le solde de ce poste s'élève au 31/03/2004 à 142 369 DT contre 139 960 DT au 31/03/2003, et se détaille ainsi :

	31/03/2004	31/03/2003
- Dépositaire	81 951	104 034
- Commissaire aux comptes	19 945	13 699
- CMF à payer	2 359	1 623
- Provision pour frais assemblée	1 622	3 770
- Compte de régul de passif	746	841

- Amortissement des charges	2 094	2 094
- Compte d'attente à régulariser	9 498	13 899
- Dividende à payer 2002	20 467	-
- Frais assistance SIN	3 687	
	-----	-----
TOTAL	142 369	132 863

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

Le solde de ce poste s'élève au 31/03/2004 à 18 670 DT contre 16 091 DT au 31/03/2003, et se détaille ainsi :

	31/03/2004	31/03/2003
- Rémunération du dépositaire	18 670	16 091
	-----	-----
TOTAL	18 670	16 091

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 l'exercice 2003 arrêtés au 31/03/2004 s'élèvent à 18 670 DT TTC.

3-10°) Note sur les autres charges :

Le solde de ce poste s'élève au 31/03/2004 à 17 893 DT contre 12 779 DT au 31/03/2003, et se détaille ainsi :

	31/03/2004	31/03/2003
Redevance CMF	9 335	8 046
Frais assemblée	746	493
Frais commissaire aux compte	2 984	3 699
Amortissement des charges	600	540
Autres charges	541	1
Commission SIN	3 687	
	-----	-----
TOTAL	17 893	12 779