

Situation trimestrielle de SUD OBLIGATAIRE SICAV
arrêtée au 31 décembre 2004

Avis du commissaire aux comptes relatif à la composition de l'actif au 31/12/2004

Messieurs,

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 31/12/2004, ainsi que de l'état de résultat et de l'état de variation de l'actif net pour la période du 01/10/2004 au 31/12/2004.

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 31/12/2004, 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 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 :

- Seuil de détention de 10% prévu par l'article 29 paragraphe 2 de la loi 20001-83 relatif à la même catégorie de valeurs mobilières d'un même émetteur.

Sur la base de notre examen limité, et compte tenu de ce qui est décrite 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 31/12/2004.

**Moncef BOUSSANOUGA
ZAMMOURI**

BILAN
AU 31/12/2004

ACTIF	Note	Au 31/12/04	Au 31/12/03
AC1- PORTEFEUILLE-TITRES	3-1		
a- Actions, valeurs assimilées et droits rattachés	3-1	34 448 915	21 531 303
b- Obligations et valeurs assimilées			
c- Autres valeurs			
AC2- Placements monétaires et disponibilités	3-3	23 520 188	11 907 239
a- Placements monétaires	3-3	23 520 188	11 907 239
b- Disponibilités	3-5	6 828	48 781
AC3- Créances d'exploitation			
AC4- Autres actifs		0	444
TOTAL ACTIF		57 975 931	33 487 767
PASSIF			
PA1- Opérateurs crébiteurs	3-8	89 531	63 281
PA2- Autres crébiteurs divers	3-8	75 015	89 154
TOTAL PASSIF		164 546	152 435
ACTIF NET			
CP1- Capital	3-6	55 204 702	31 765 797
CP2- Sommes distribuables			
a- Sommes distribuables des exercices antérieurs	3-7	-5 968	-6 684
b- Sommes distribuables de la période	3-7	2 612 651	1 576 219
ACTIF NET		57 811 385	33 335 332
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		57 975 931	33 487 767

**ETAT DE RESULTAT
AU 31/12/2004**

LIBELLE	NOTE	<i>01/10/2004</i>	<i>01/01/2004</i>	<i>01/10/2003</i>	<i>01/01/2003</i>
		<i>31/12/2004</i>	<i>31/12/2004</i>	<i>31/12/2003</i>	<i>31/12/2003</i>
PR 1-Revenus de portefeuille-titres					
a- Dividendes					
b- Revenus des obligations et valeurs assimilées	3-2	319 071	1 238 544	300 821	1 190 588
c- Revenus des autres valeurs					
PR 2-Revenus des placements monétaires	3-4	332 239	978 992	107 150	452 460
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS		651 310	2 217 536	407 971	1 643 048
CH 1-Charges de gestion des placements	3-9	26 360	89 531	15 916	63 281
REVENU NET DES PLACEMENTS		624 950	2 128 005	392 055	1 579 767
PR 3-Autres produits		0	0		
CH 2-Autres charges	3-10	25 938	90 368	22 100	79 035
RESULTAT D EXPLOITATION		599 012	2 037 637	369 955	1 500 732
PR 4-Régularisations du résultat d'exploitation		425 295	575 014	59 564	75 487
SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE		1 024 307	2 612 651	429 519	1 576 219
PR 4-Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		-425 295	-575 014	-59 564	-75 487
Variation des + ou - V potentielles sur titres					
+ ou - V réalisées sur cession des titres		10 683	25 936	0	-945
Frais de négociation					
RESULTAT NET DE LA PERIODE		609 695	2 063 573	369 955	1 499 787

**ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET
AU 31/12/2004**

	<i>01/10/2004</i>	<i>01/01/2004</i>	<i>01/10/2003</i>	<i>01/01/2003</i>
	<i>31/12/2004</i>	<i>31/12/2004</i>	<i>31/12/2003</i>	<i>31/12/2003</i>
AN 1- <i>VARIATION DE L ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION</i>				
a-Résultat d'exploitation	599 012	2 037 637	369 955	1 500 732
b-Variation des + ou – V potentielles sur titres				
c+ ou - V réalisées sur cession de titres	10 683	25 936	0	-945
d-Frais de négociation de titres				
AN 2- <i>DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES</i>		-2 005 108		-1 464 266
AN 3- <i>TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL</i>				
a-Souscriptions				
Capital	17 628 000	49 043 900	8 514 500	29 146 100
Régul .des sommes non distribuables	8 807	7 002	-648	-1 820
Régul. des sommes distribuables	738 536	1 979 994	382 313	1 298 966
b-Rachats				
Capital	-7 240 800	-25 635 100	-7 416 800	-27 453 700
Régu. des sommes non distribuables	-3 601	-2 833	574	1 928
Régul. des sommes distribuables	-314 327	-975 375	-322 746	-1 277 735
c-Régul. Sommes Distribuables	-11 808	-4 933	-6 784	-6 784
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET	11 414 502	24 471 120	1 520 364	1 742 476
AN 4- <i>ACTIF NET</i>				
a-en début de période	46 396 883	33 340 265	31 814 968	31 592 856
b-en fin de période	57 811 385	57 811 385	33 335 332	33 335 332
AN 5- <i>NOMBRE D'ACTIONS (ou de part)</i>				
a-en début de période	447 898	317 682	306 705	300 758
b-en fin de période	551 770	551 770	317 682	317 682
VALEUR LIQUIDATIVE	104,774	104,774	104,933	104,933
DIVIDENDE DISTRIBUE	0,000	4,956	0,000	5,049
AN6-TAUX DE RENDEMENT DE LA PERIODE	1,145%	4,556%	1,158%	4,701%

NOTES AUX ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS

Arrêtés au 31/12/2004

(unité= DT)

1°/ REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS :

Les états financiers arrêtés au 31/12/2004 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 portefeuilles 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 obligations et valeurs assimilées :

Les placements en obligations et valeurs assimilées sont évalués, en date du 31/12/2004, à leur prix d'acquisition

2-3°) Modifications apportées à la présentation des états financiers de l'exercice 2003

Sur proposition du commissaire aux comptes, certaines modifications ont été apportées à la présentation des états financiers arrêtés au 31 Décembre 2003 afin de tenir compte de certaines corrections et de maintenir la comparabilité de l'information financière.

Nous présentons ci-après les retraitements apportés aux différents postes des états financiers de l'exercice 2003 :

a- Modifications apportées au bilan

Postes du bilan	Solde au 31/12/2003 avant ajustements (En DT)	Ajustements	Solde au 31/12/2003 après ajustements (En DT)
AC4- Autres Actif	1 997	-1 553	444
PA2- Autres créateurs Divers	85 794	3 380	89 154
CP2-a Sommes distribuables des exercices antérieurs	100	- 6 784	- 6 684

b- Modifications apportées à l'état de résultat :

Poste de l'Etat de résultat	Solde au 31/12/2003 avant ajustements (En DT)	Ajustements	Solde au 31/12/2003 après ajustements (En DT)
CH2 – Autres Charges	80 886	- 1851	79 035

c- Etat de Variation de l'Actif Net:

Postes de l'Etat de variation de l'Actif Net	Solde au 31/12/2003 avant ajustements (En DT)	Ajustements	Solde au 31/12/2003 après ajustements (En DT)
AN1- a Résultat d'Exploitation	1498 881	1851	1 500 732
AN3-c Régularisation des sommes distribuables	0	- 6 784	- 6 784

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 31/12/2004 à 34 448 915 DT contre 21 531 303 DT au 31/12/2003 et se détaille ainsi :

Désignation Du Titre	Date Acquisition	Nbre / Titres	Coût d'acquisition	Val au 31/12/2004	% Actif	NB TOTAL	% K Emis		
OBLIGATIONS			10 136 614,000	10 407 235,421	17,951%				
AFRICA 2003 D		10,000	1 000 246,000	1 017 835,041	1,756%	100 000	0,010%		
AIL 2000 A		5,000	200 000,000	210 893,989	0,364%	100 000	0,005%		
ATL 2001/1		5,000	200 000,000	203 511,890	0,351%	100 000	0,005%		
BTKD 2002		10,000	600 000,000	603 892,602	1,042%	200 000	0,005%		
CIL 2002/1		2,500	150 000,000	156 311,475	0,270%	150 000	0,002%		
CIL2000/2		3,500	70 000,000	70 461,808	0,122%	150 000	0,002%		
GL 2004/1		5 000	500 000,000	500 000,000	0,862%	150 000	3,333%		
GL 2002/1		10,000	1 000 000,000	1 028 767,123	1,774%	100 000	0,010%		
GL 2001 A		20,000	800 000,000	820 956,931	1,416%	150 000	0,013%		
JERBA MENZEL 2001 B		10,000	1 000 000,000	1 039 917,808	1,794%	70 000	0,014%		
MEUBLATEX 2001 A		10,000	1 000 000,000	1 018 575,342	1,757%	100 000	0,010%		
OB MG 99 B		8,000	324 368,000	337 182,027	0,582%	50 000	0,016%		
MIRAMAR 2000		4,800	192 000,000	192 589,150	0,332%	40 000	0,012%		
PALM MARINA 2001 B		10,000	800 000,000	829 873,973	1,431%	70 000	0,014%		
EL MOURADI SKANES BEACH 2003 D		5,000	500 000,000	516 208,219	0,890%	100 000	0,005%		
SPRIC 98 B		10,000	200 000,000	208 561,096	0,360%	90 000	0,011%		
TUNISIE LEASING 2002-1		10,000	600 000,000	609 634,192	1,052%	100 000	0,010%		
TUNISIE LEASING 2001-1		5,000	200 000,000	200 940,712	0,347%	100 000	0,005%		
TUNISIE LEASING 2001-2		5,000	300 000,000	313 867,398	0,541%	150 000	0,003%		
TUNISIE LEASING 2003-1		5,000	500 000,000	527 254,645	0,909%	150 000	0,003%		
BTA			23 160 445,226	24 041 520,365	38,775%				
BTA 6.75% SEPTEMBRE 2005		4 000	3 960 531,890	4 027 403,123	6,947%				
	10/10/2001	500	489 518,000	497 876,905	0,859%				
	10/10/2001	500	489 768,000	498 126,905	0,859%				
	09/10/2002	1 500	1 490 997,945	1 516 074,657	2,615%				
	09/10/2002	1 500	1 490 247,945	1 515 324,656	2,614%				
BTA 6.75% JANV2005		2 000	1 980 269,500	2 083 843,270	0,902%				
	14/02/2001	500	496 786,500	522 679,943	0,902%				
	14/03/2001	500	496 304,000	522 197,443	0,901%				
	09/05/2001	1 000	987 179,000	1 038 965,884	1,792%				
BTA 7.5% AVRIL 2014		16 500	17 219 643,836	17 930 273,972	30,927%				
	14/07/2004	3 000	3 110 219,178	3 239 424,657	5,588%				
	15/12/2004	2 000	2 088 136,987	2 174 273,973	3,750%				
	15/12/2004	2 500	2 615 171,233	2 722 842,466	4,697%				
	15/12/2004	3 000	3 135 205,479	3 264 410,958	5,631%				
	15/12/2004	3 500	3 659 489,726	3 810 229,452	6,572%				
	15/12/2004	2 500	2 611 421,233	2 719 092,466	4,690%				
Certificats de Dépôt			5 000 000,000	5 158 286,666	8,90%				
DATE ACQUISITION	TAUX	EMETTEUR	GARANT	DUREE					
10/05/2004	6,00%	BS	BS	2 ANS					
08/05/2004	6,00%	BS	BS	2 ANS					
09/05/2004	6,00%	BS	BS	2 ANS					
Dépôts à terme					10 000 000,000	10 058 539,944	17,350%		
DATE ACQUISITION	TAUX			DUREE					
18/11/2004	6,10%	740 JOURS				7 850 000,000	7 896 179,506	13,620%	
19/11/2004	6,10%	739 JOURS				2 150 000,000	2 162 360,438	3,730% #VALEUR!	
Bons de Trésors					8 300 000,000	8 303 361,112	14,322%		
DATE ACQUISITION	TAUX			DUREE					
23/12/2004	5,00%	10 JOURS				100	100 000,000	100 100,000	0,173%
25/12/2004	5,00%	10 JOURS				100	100 000,000	100 077,778	0,173%
26/12/2004	5,00%	10 JOURS				1350	1 350 000,000	1 350 900,000	2,330%
27/12/2004	5,00%	10 JOURS				2 400	2 400 000,000	2 401 333,334	4,142%
28/12/2004	5,00%	10 JOURS				700	700 000,000	700 311,111	1,208%
29/12/2004	5,00%	10 JOURS				200	200 000,000	200 066,666	0,345%
30/12/2004	5,00%	10 JOURS				1 700	1 700 000,000	1 700 377,778	2,933%
31/12/2004	5,00%	10 JOURS				1 750	1 750 000,000	1 750 194,445	3,019%
TOTAUX						57 797 059,226	59 174 063,508	97,295%	

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

Revenus des obligations et valeurs assimilées	31/12/2004	31/12/2003
Revenus des obligations		
- Intérêts	1 238 544	1 190 588

3-3°) Note sur les placements monétaires :

Le solde de ce poste s'élève au 31/12/2004 à 23 520 188 DT contre 11 907 239 DT au 31/12/2003 se détaillant ainsi :

Désignation du titre	Coût d'acquisition	Valeur actuelle	% Actif
Bons du Trésor	8 300 000	8 303 361	14.322 %
Certificats de dépôt	5 000 000	5 158 287	8.900 %
Dépôts à terme	10 000 000	10 058 540	17.350%
Total	23 300 000	23 520 188	40.572%

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

Les revenus sur les placements monétaires s'élèvent au 31/12/2004 à 978 992 DT contre 452 460 DT au 31/12/2003 et présentent le montant des intérêts sur les bons du trésor, les billets de trésorerie et les certificats de dépôts ainsi que les intérêts sur compte courant et dépôts à termes.

	31/12/2004	31/12/2003
Intérêts des Bons de trésor	563 387	447 459
Intérêts des Billets de trésorerie	29 907	-
Intérêts des Certificats de dépôt	326 342	-
Intérêts Dépôts à termes	58 540	-
Intérêts compte courant	816	5 001
<hr/>	<hr/>	<hr/>
TOTAL	978 992	452 460

3-5°) Note sur les disponibilités :

Le solde de ce poste s'élève au 31/12/2004 à 6 828 DT contre 48 781 DT au 31/12/2003 se détaillant ainsi :

	31/12/2004	31/12/2003
Avoirs en banque	3 075 075	624 345
Sommes à l'encaissement	3 427 956	4 706 403
Sommes à régler	-6 496 248	- 5 282 147
Intérêts sur compte courant	45	180
<hr/>	<hr/>	<hr/>
TOTAL	6 828	48 781

3-6°) Note sur le capital :

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

Capital au 30/09/2004

- Montant	44 801 614
- Nombre de titres	447 898
- Nombre d'actionnaires	344

Souscriptions réalisées

- Montant	17 636 807
- Nombre de titres émis	176 280
- Nombre d'actionnaires nouveaux	44

Rachats effectués

- Montant	-7 244 402
- Nombre de titres rachetés	72 408
- Nombre d'actionnaires sortants	22

Autres effets s / capital

- Variation des plus et moins values potentielles	-
- Moins values réalisées sur cession de titres	10 683
- Frais de négociation	-
- Régularisation des sommes non distribuables	-

Capital au 31/12/2004

- Montant	55 204 702
- Nombre de titres	551 770
- Nombre d'actionnaires	366

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).

Le solde de ce poste au 31/12/2004 se détaille ainsi :

	Sommes dis.	Régul.	Total
Sommes distribuables exercices antérieurs	- 4 887	- 1 081	- 5 968
Sommes distribuables (2004)	2 037 637	575 014	2 612 651
TOTAL	2 032 749	573 933	2 606 683

3-8° Note sur le passif :

Le solde de ce poste s'élève au 31/12/2004 à 164 546 DT contre 152 435 DT au 31/12/2003, et se détaille ainsi :

	31/12/2004	31/12/2003
- Dépositaire	89 531	63 281
- Commissaire aux comptes	12 000	8 534
- CMF a payer	4 817	2 076
- Provision pour frais assemblée	1 821	875
- Compte de régul de passif	871	834
- Amortissement des charges	1 558	31 553
- Etat	625	-
- Compte d'attente à régulariser	6 144	13 007
- Dividende a payer 2002	20 214	20 467
- Dividende a payer 2003	6 998	-
- Provision TCL à régulariser	11 808	11 808
- Jetons de présence	4 471	-
- Frais assistance SIN	3 688	-
TOTAL	164 546	152 435

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

Le solde de ce poste s'élève au 31/12/2004 à 89 531 DT contre 63 281 DT au 31/12/2003, et se détaille ainsi :

	31/12/2004	31/12/2003
- Rémunération du dépositaire	89 531	63 281
TOTAL	89 531	63 281

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 2004 arrêtés au 31/12/2004 s'élèvent à 89 531 DT TTC.

3-10°) Note sur les autres charges :

Le solde de ce poste s'élève au 31/12/2004 à 90 368 DT contre 79 035 DT au 31/12/2003, et se détaille ainsi :

	31/12/2004	31/12/2003
- Redevance CMF	45 982	31 640
- Frais assemblée	3 000	2 000
- Frais commissaire aux comptes	12 000	8 534
- Amortissement des charges	2 188	32 184
- Services bancaires	28	62
- Jetons de présence	6 823	-
- TCL	5 597	4 615
- Commission SIN	14 750	-
 TOTAL	90 368	79 035