

## SITUATION TRIMESTRIELLE DE SUD OBLIGATAIRE SICAV ARRETEE AU 30/06/2006

**OBJET** : Avis du commissaire aux comptes relatif à la composition de l'actif au 30/06/2006

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 30/06/2006, ainsi que de l'état de résultat et de l'état de variation de l'actif net pour la période du 31/03/2006 au 30/06/2006.

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 30/06/2006, 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 du seuil de détention de 10% prévu par l'article 29 paragraphe 2 de la loi 2001-83 relatif à la même catégorie de valeurs mobilières émises par un même émetteur. En effet, la «**SUD OBLIGATAIRE SICAV**» dépasse la limite de 10% dans les emprunts obligataires suivants :

▪ Général Leasing 2001 A	13,333 %
▪ Jerba Menzel 2001 B	14,286 %
▪ Miramar 2000	12 %
▪ Palm Marina 2001 B	14,286 %

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 OBLIGATAIRE SICAV**», ci-joint, ne présente pas sincèrement, dans tous les aspects significatifs, la situation de la société au 30/06/2006.

**Moncef BOUSSANOUGA  
ZAMMOURI**

### BILAN AU 30/06/2006

	ACTIF	Note	Au 30/06/06	Au 30/06/05	Au 31/12/05
<b>AC1- PORTEFEUILLE-TITRES</b>					
a-Actions, valeurs assimilées et droits rattachés					
b-Obligations et valeurs assimilées	3-1		50 833 339	36 090 794	34 638 512
c-Autres valeurs					
<b>AC2- Placements monétaires et disponibilités</b>					
a-Placements monétaires	3-3		37 287 478	26 605 368	30 061 994
b-Disponibilités	3-5		465 726	19 006	31 681
<b>AC3- Créances d'exploitation</b>					
<b>AC4- Autres actifs</b>					
	<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>88 586 543</b>	<b>62 715 168</b>	<b>64 732 187</b>
	<b>PASSIF</b>				
<b>PA1- Opérateurs créditeurs</b>	3-8		42 568	29 981	33 345
<b>PA2- Autres créditeurs divers</b>	3-8		360 503	387 762	135 260
	<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>403 071</b>	<b>417 743</b>	<b>168 605</b>
	<b>ACTIF NET</b>				
<b>CP1- Capital</b>	3-6		86 106 239	60 779 898	61 493 180
<b>CP2- Sommes distribuables</b>					
a- Sommes distribuables des exercices antérieurs	3-7		395	102	103
b- Sommes distribuables de la période	3-7		2 076 838	1 517 425	3 070 299
	<b>ACTIF NET</b>		<b>88 183 472</b>	<b>62 297 425</b>	<b>64 563 582</b>
	<b>TOTAL PASSIF ET ACTIF NET</b>		<b>88 586 542</b>	<b>62 715 168</b>	<b>64 732 187</b>

## ETAT DE RESULTAT AU 30/06/2006

LIBELLE	NOTE	01/04/2006	01/01/2006	01/04/2005	01/01/2005	01/01/2005
		30/06/2006	30/06/2006	30/06/2005	30/06/2005	31/12/2005
Revenus de portefeuille-titres						
Dividendes						
Revenus des obligations et valeurs assimilées	3-2	675 453	1 218 643	502 313	950 449	1 970 604
Revenus des autres valeurs						
Revenus des placements monétaires	3-4	386 410	725 157	286 370	594 482	1 270 594
<b>TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS</b>		<b>1 061 862</b>	<b>1 943 800</b>	<b>788 684</b>	<b>1 544 930</b>	<b>3 241 199</b>
Charges de gestion des placements	3-9	42 568	77 615	29 981	59 398	125 299
<b>REVENU NET DES PLACEMENTS</b>		<b>1 019 295</b>	<b>1 866 184</b>	<b>758 702</b>	<b>1 485 532</b>	<b>3 115 900</b>
Autres produits						
Autres charges	3-10	33 845	63 303	26 909	52 453	109 413
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>		<b>985 450</b>	<b>1 802 881</b>	<b>731 793</b>	<b>1 433 079</b>	<b>3 006 487</b>
Régularisations du résultat d'exploitation		172 484	273 957	104 589	84 346	63 812
<b>SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE</b>		<b>1 157 934</b>	<b>2 076 838</b>	<b>836 382</b>	<b>1 517 425</b>	<b>3 070 299</b>
Régularisation du résultat d'exploitation ( annulation )		-172 484	-273 957	-104 589	-84 346	-63 812
Variation des plus ( ou moins ) valeurs potentielles sur titres		-21 255	-21 255			
Plus ( ou moins ) valeurs réalisées sur cession des titres		-14 000	-14 000		19 731	59 199
Frais de négociation						
<b>RESULTAT NET DE LA PERIODE</b>		<b>950 194</b>	<b>1 767 626</b>	<b>731 793</b>	<b>1 452 810</b>	<b>3 065 686</b>

## ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET AU 30/06/2006

	01/04/2006	01/01/2006	01/04/2005	01/01/2005	01/01/2005
	30/06/2006	30/06/2006	30/06/2005	30/06/2005	31/12/2005
<b><u>VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION</u></b>					
Résultat d'exploitation	985 450	1 802 881	731 793	1 433 079	3 006 487
Variation des plus ( ou moins ) valeurs potentielles sur titres	-21 255	-21 255			
Plus ( ou moins ) valeurs réalisées sur cession de titres	-14 000	-14 000		19 731	59 199
Frais de négociation de titres					
<b><u>DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES</u></b>	-3 965 445	-3 965 445	-2 651 336	-2 651 336	-2 651 336
<b><u>TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL</u></b>					
Souscriptions					
Capital	23 036 500	42 981 900	11 756 500	20 261 500	45 804 500
Régularisation des sommes non distribuables	30 048	59 553	9 968	16 391	48 221
Régularisation des sommes distribuables	683 022	1 817 469	350 772	799 285	1 769 175
Droits d'entrée					
Rachats					
Capital	-12 536 100	-18 368 900	-5 957 600	-14 710 100	-39 579 100
Régularisation des sommes non distribuables	-15 616	-24 239	-5 051	-12 325	-44 342
Régularisation des sommes distribuables	-320 791	-648 074	-189 707	-670 155	-1 660 578
Droit de sortie					
Régularisation charges capitalisées					
Régularisation sommes distribuables exercices antérieurs				-29	-29
<b>TOTAL PASSIF ET ACTIF NET</b>	<b>7 861 813</b>	<b>23 619 890</b>	<b>4 045 339</b>	<b>4 486 041</b>	<b>6 752 198</b>
<b><u>ACTIF NET</u></b>					
en début de période	80 321 659	64 563 582	58 252 086	57 811 385	57 811 385
en fin de période	88 183 472	88 183 472	62 297 425	62 297 425	64 563 582
<b><u>NOMBRE D'ACTION ( ou de part )</u></b>					
en début de période	755 150	614 024	549 295	551 770	551 770
en fin de période	860 154	860 154	607 284	607 284	614 024
<b>VALEUR LIQUIDATIVE</b>	<b>102,521</b>	<b>102,521</b>	<b>102,584</b>	<b>102,584</b>	<b>105,148</b>
<b>DIVIDENDE DISTRIBUE</b>	<b>5,000</b>	<b>5,000</b>	<b>4,724</b>	<b>4,724</b>	<b>4,724</b>
<b>TAUX DE RENDEMENT DE LA PERIODE</b>	<b>1,09%</b>	<b>2,26%</b>	<b>1,19%</b>	<b>2,42%</b>	<b>4,87%</b>

NOTES AUX ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS Arrêtés au 30/06/2006 (unité= DT)

1°/ REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS : Les états financiers arrêtés au 30/06/2006 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 frais encourus à l'occasion de l'achat sont imputés en capital.

Pour les BTA, vu que la valeur de remboursement est inférieure à la valeur d'acquisition, le gestionnaire de la SOS a décidé avec l'accord du CMF d'amortir linéairement la moins value potentielle de chaque ligne de BTA sur la période allant du 1<sup>er</sup> juin 2006 jusqu'à son échéance effective. Ainsi, une décote quotidienne sur les BTA est constatée en tant que moins value potentielle et détaillé comme dans le tableau suivant :

Code Titre	Quantité	Moins Values Globale	Echéance	Nombre de Jours	Total/ Ligne/ Jour
BTA 6% MARS 2012	2,000	14,000.000	15/03/2012	2,115	6.619
BTA 6.75% AVRIL 2010	9,722	317,501.076	12/04/2010	1,412	224.859
BTA 6.75% JUIN 2008	3,000	92,500.000	10/06/2008	741	124.831
BTA7% FEVRIER 2015	5,000	7,500.000	09/02/2015	3,176	2.361
BTA 7.5% AVRIL 2014	20,460	1,005,727.960	14/04/2014	2,875	349.818
<b>TOTAL</b>		<b>1,437,229.036</b>		<b>TOTAL</b>	<b>708.490</b>

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

**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 30/06/2006 à 50 833 339 DT contre 36 090 794 DT au 30/06/2005.

Désignation Du Titre	Date Acquisition	Nbre /Titres	Coût d'acquisition	Val au 30/06/2006	% Actif
<b>OBLIGATIONS</b>			<b>8 446 246,000</b>	<b>8 701 236,785</b>	<b>9,822%</b>
AFRICA 2003 D		10,000	1 000 246,000	1 047 588,466	1,183%
ATL 2001/1		5,000	100 000,000	104 671,781	0,118%
BTKD 2002		10,000	400 000,000	414 467,507	0,468%
CIL 2002/1		2,500	50 000,000	50 842,466	0,057%
GL 2004/1		5 000	400 000,000	410 805,479	0,464%
GL 2002/1		10,000	800 000,000	846 816,438	0,956%
GL 2001 A		20,000	400 000,000	421 903,781	0,476%
JERBA MENZEL 2001 B		10,000	1 000 000,000	1 008 663,014	1,139%
MEUBLATEX 2001 A		10,000	800 000,000	838 663,014	0,947%
MIRAMAR 2000		4,800	96 000,000	98 960,482	0,112%
PALM MARINA 2001 B		10,000	400 000,000	403 241,644	0,455%
EL MOURADI SKANES BEACH 2003 D		5,000	500 000,000	501 668,493	0,566%
TUNISIE LEASING 2002-1		10,000	400 000,000	418 165,479	0,472%
TUNISIE LEASING 2001-1		5,000	100 000,000	103 406,027	0,117%
TUNISIE LEASING 2001-2		5,000	100 000,000	101 638,137	0,115%
TUNISIE LEASING 2003-1		5,000	300 000,000	307 395,946	0,347%
UNIFACTOR 2005/1		5,000	500 000,000	521 583,562	0,589%
WIFACK LEASING 2006/1 B		5 000	500 000,000	500 071,233	0,565%
MOURADI PALACE 2006 B		6 000	600 000,000	600 683,836	0,678%
<b>BTA</b>			<b>37 230 316,046</b>	<b>42 132 102,570</b>	<b>25,546%</b>
<b>BTA 7% FEVRIER 2015</b>		<b>5 000</b>	<b>5 007 500,000</b>	<b>5 116 360,662</b>	<b>5,776%</b>
	13/04/2005	5 000	5 007 500,000	5 116 360,662	5,776%
<b>BTA 7.5% AVRIL 2014</b>		<b>16 500</b>	<b>17 072 500,000</b>	<b>21 719 197,242</b>	<b>19,771%</b>
	14/07/2004	3 000	3 099 000,000	3 184 394,406	3,595%
	15/12/2004	2 000	2 068 000,000	2 122 929,604	2,396%
	15/12/2004	2 500	2 590 000,000	2 653 662,004	2,996%
	15/12/2004	3 000	3 105 000,000	3 184 394,406	3,595%
	15/12/2004	3 500	3 624 250,000	3 715 126,806	4,194%
	15/12/2004	2 500	2 586 250,000	2 653 662,004	2,996%
	24/04/2006	3 960	4 393 227,960	4 205 028,012	4,747%
<b>BTA 6% MARS 2012</b>		<b>2 000</b>	<b>2 014 000,000</b>	<b>2 045 889,089</b>	<b>2,309%</b>
	10/05/2006	2 000	2 014 000,000	2 045 889,089	2,309%
<b>BTA 6.75% AVRIL 2010</b>		<b>9 722</b>	<b>10 043 816,046</b>	<b>10 152 136,134</b>	<b>11,460%</b>
	24/04/2006	9 722	10 043 816,046	10 152 136,134	11,460%

<b>BTA 6.75% JUIN 2008</b>		<b>3 000</b>	<b>3 092 500,000</b>	<b>3 098 519,443</b>	<b>3,498%</b>		
13/07/2005		1 000	1 030 500,000	1 032 839,814	1,166%		
13/07/2005		2 000	2 062 000,000	2 065 679,629	2,332%		
<b>Billets de Trésoreries</b>			<b>2 500 000,000</b>	<b>2 577 730,555</b>	<b>2,910%</b>		
<b>DATE ACQUISITION</b>	<b>TAUX</b>	<b>EMETTEUR</b>	<b>DUREE</b>				
<b>Billets de trésoreries</b>			<b>2 500 000,000</b>	<b>2 577 730,555</b>	<b>2,910%</b>		
Postcomptés							
<b>DATE ACQUISITION</b>	<b>TAUX</b>	<b>EMETTEUR</b>	<b>GARANT</b>	<b>DUREE</b>			
03/10/2005	6,75%	MOLKA	BS	1 ANS	1 500 000,000 1 560 975,000 1,762%		
07/03/2006	6,50%	MEUBLATEX	BS	1 ANS	1 000 000,000 1 016 755,555 1,148%		
<b>Certificats de dépôt</b>			<b>34 500 000,000</b>	<b>34 589 728,888</b>	<b>39,046%</b>		
Post comptés							
<b>DATE ACQUISITION</b>	<b>TAUX</b>	<b>DUREE</b>					
13/04/2006	5,40%	2 ANNEES	8 000	8 000 000,000	8 075 840,000 9,116%		
21/06/2006	5,00%	10 JOURS	2	1 000 000,000	1 001 111,111 1,130%		
22/06/2006	5,00%	10 JOURS	7	3 500 000,000	3 503 500,000 3,955%		
23/06/2006	5,00%	10 JOURS	3	1 500 000,000	1 501 333,334 1,695%		
25/06/2006	5,00%	10 JOURS	5	2 500 000,000	2 501 666,666 2,824%		
26/06/2006	5,00%	10 JOURS	7	3 500 000,000	3 501 944,445 3,953%		
27/06/2006	5,00%	10 JOURS	3	1 500 000,000	1 500 666,666 1,694%		
28/06/2006	5,00%	10 JOURS	16	8 000 000,000	8 002 666,666 9,034%		
29/06/2006	5,00%	10 JOURS	8	4 000 000,000	4 000 888,889 4,516%		
30/06/2006	5,00%	10 JOURS	2	1 000 000,000	1 000 111,111 1,129%		
<b>BTC 52 SEMAINES</b>				<b>119 207,508</b>	<b>120 018,119</b>	<b>0,135%</b>	
<b>BTC 52 SEMAINES 10/04/2007</b>			125	119 207,508	120 018,119	0,135%	
			02/05/2006	125	119 207,508	120 018,119	0,135%
<b>TOTAUX</b>				<b>82 795 769,554</b>	<b>88 120 816,917</b>	<b>77,325%</b>	

**3-2°) Note sur les revenus du Portefeuille Titres :****Revenus des obligations et valeurs assimilées****30/06/2006****30/06/2005****Revenus des obligations**

- Intérêts

**1 218 643****950 449****3-3°) Note sur les placements monétaires :****Placements monétaires**

Le solde de ce poste s'élève au 30/06/2006 à 37 287 478 DT contre 26 605 368 DT au 30/06/2005 se détaillant ainsi :

<b>Désignation du titre</b>	<b>Quantité</b>	<b>Coût d'acquisition</b>	<b>Valeur actuelle</b>	<b>% Actif</b>
Certificat de Dépôt		34 500 000	34 589 729	39,046%
BTC	125	119 208	120 018	0,135%
Billets de trésorerie	2 500	2 500 000	2 577 731	2,910%
<b>Total</b>		<b>37 119 208</b>	<b>37 287 478</b>	<b>42,091 %</b>

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

Les revenus sur les placements monétaires s'élèvent au 30/06/2006 à 725 157 DT contre 594 482 DT au 30/06/2005 et présentent le montant des intérêts sur les bons du trésor et les certificats de dépôts ainsi que les intérêts sur compte courant.

<b>DETAIL</b>	<b>30/06/2006</b>	<b>30/06/2005</b>
Intérêts des Bons trésors et Intérêt CC	432 959	157 926
Intérêts des Billets de trésorerie	144 976	126 561
Intérêts des Dépôts à termes	57 493	68 000
Intérêts des certificats de dépôts	89 729	241 995
<b>TOTAUX</b>	<b>725 157</b>	<b>594 482</b>

**3-5°) Note sur les Disponibilités:**

Le solde de ce poste s'élève au 30/06/2006 à 465 726 DT contre 19 006 DT au 30/06/2005, et se détaille ainsi :

<b>DETAIL</b>	<b>30/06/2006</b>	<b>30/06/2005</b>
Avoirs en banque	5 026 388	806 223
Sommes à l'encaissement	2 607 452	1313 288
Sommes à régler	- 7 168 324	- 2 100 685
Intérêts sur compte courant	210	180
<b>TOTAUX</b>	<b>465 726</b>	<b>19 006</b>

**3-6°) Note sur le capital :**Les mouvements sur le capital au cours du 2<sup>ème</sup> trimestre 2006 se détaillent ainsi :

**Capital au 31/03/2006**

- Montant	75 626 662
- Nombre de titres	755 150
- Nombre d'actionnaires	508

**Souscriptions réalisées**

- Montant	23 066 548
- Nombre de titres émis	230 365
Nombre d'actionnaires nouveaux	98

**Rachats effectués**

- Montant	-12 551 716
- Nombre de titres rachetés	125 361
- Nombre d'actionnaires sortants	41
Autres effets s / capital	
- Variation des plus et moins valeurs potentielles	-21 255
- Plus ou Moins valeurs réalisées sur cession de titres	-14 000
- Frais de négociation	

**Capital au 30/06/2006**

- Montant	86 106 239
- Nombre de titres	860 154
- Nombre d'actionnaires	565

**3-7°) Note sur les sommes distribuables :**

Les sommes distribuables correspondent au résultat distribuable de la période de l'exercice 2006 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 30/06/2006 se détaille ainsi :

DETAIL	Résultat. D'exploitation	Régularisation	Total
Sommes distribuables exercices antérieurs	364	31	395
Sommes distribuables (2006)	1 802 881	273 957	2 076 838
<b>TOTAUX</b>	<b>1 803 245</b>	<b>273 988</b>	<b>2 077 233</b>

**3-8°) Note sur le passif :**

Le solde de ce poste s'élève au 30/06/2006 à 403 071 DT contre 417 743 DT au 30/06/2005, et se détaille ainsi :

DETAIL	30/06/2006	30/06/2005
Dépositaire	42 568	29 981
Commissaire aux comptes	17 951	5 951
CMF à payer	7 278	5 132
Provision pour frais assemblée & jetons de présence	7 225	4 478
Compte de régularisation de passif	921	847
Amortissement des charges	238	461
Compte d'attente à régulariser	-	3 938
Dividende à payer 2002	17 160	17 160
Dividende à payer 2003	6 775	6 997
Dividende à payer 2004	2 990	326 565
Dividende à payer 2005	284 320	-
Frais assistance SIN	3 687	3 687
TCL à régulariser	11 808	11 808
Etat R/S à payer	150	738
<b>TOTAUX</b>	<b>403 071</b>	<b>417 743</b>

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

Le solde de ce poste s'élève au 30/06/2006 à 77 615 DT contre 59 398 DT au 30/06/2005, et se détaille ainsi :

DETAIL	30/06/2006	30/06/2005
Rémunération du dépositaire	77 615	59 398
<b>TOTAL</b>	<b>77 615</b>	<b>59 398</b>

**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 la période du 01/04/2006 au 30/06/2006 s'élèvent à 42 568 DT TTC.

**3-10°) Note sur les autres charges :**

Le solde de ce poste s'élève au 30/06/2006 à 63 303 DT contre 52 453 DT au 30/06/2005, et se détaille ainsi :

DETAIL	30/06/2006	30/06/2005
- Redevance CMF	39 879	29 575
- Frais assemblées	1 984	992
- Frais commissaire aux comptes	5 951	6 720
Amortissement des charges	2 107	1 087
Jetons de présence	1 984	3 471
Autres charges (TCL)	3 961	3 233
Services bancaires	2	
Commission SVT	60	
Commission SIN	7 375	7 375
<b>TOTAUX</b>	<b>63 303</b>	<b>52 453</b>

## SITUATION TRIMESTRIELLE DE SUD VALEURS SICAV ARRETEE AU 30/06/2006

### Avis du commissaire aux comptes relatif à la composition de l'actif au 30/06/2006

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 30/06/2006, ainsi que de l'état de résultat et de l'état de variation de l'actif net pour la période du 31/03/2006 au 30/06/2006.

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 30/06/2006, 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 de détention de 10% prévu par l'article 29 paragraphe 3 de la loi 2001-83 relatif à la même catégorie de valeurs mobilières émises par un même émetteur. En effet, l'actif de la « **SUD VALEURS SICAV** » est employé au 30/06/2006 à raison de 12,252% dans des actions de la Banque du Sud.
2. La Banque du Sud détient au 30/06/2006, 52,13% du capital de la « **SUD VALEURS SICAV** ». Ceci constitue une contravention aux dispositions de l'article 466 du code des sociétés commerciales, relatives aux participations réciproques.
3. L'actif de la « **SUD VALEURS SICAV** » est employé au 30/06/2006 à raison de 82,12% dans des valeurs mobilières, ce qui est au-dessus du seuil de 80% 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 « **SUD VALEURS SICAV** » au 30/06/2006.

**Moncef BOUSSANOUGA  
ZAMMOURI**

### BILAN AU 30/06/2006

ACTIF	NOTE	Au 30/06/2006	Au 30/06/2005	Au 31/12/2005
<b>AC1- PORTEFEUILLE-TITRES</b>				
a- Actions, valeurs assimilées et droits rattachés	3-1	7 388 228	7 875 801	7 535 532
b- Obligations et valeurs assimilées	3-1	1 551 675	631 339	520 887
c- Autres valeurs				
<b>AC2- Placements monétaires et disponibilités</b>				
a- Placements monétaires	3-2	1 003 589		
b- Disponibilités	3-3	897 991	2 153 651	2 113 071
<b>AC3- Créances d'exploitation</b>	3-9	15 835	32 986	8 864
<b>AC4- Autres actifs</b>	3-9	28 000		0
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>10 885 317</b>	<b>10 693 777</b>	<b>10 178 355</b>
<b>PASSIF</b>				
<b>PA1- Opérateurs créditeurs</b>	3-8	27 038	26 374	25 392
<b>PA2- Autres créditeurs divers</b>	3-8	163 740	146 643	145 803
<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>190 778</b>	<b>173 017</b>	<b>171 195</b>
<b>ACTIF NET</b>				
<b>CP1- Capital</b>	3-5	10 506 833	10 273 015	9 733 055
<b>CP2- Sommes distribuables</b>				
a- Sommes distribuables des exercices antérieurs	3-6	56	123	118
b- Sommes distribuables de la période	3-6	187 651	247 622	273 987
<b>ACTIF NET</b>		<b>10 694 540</b>	<b>10 520 760</b>	<b>10 007 160</b>
<b>TOTAL PASSIF ET ACTIF NET</b>		<b>10 885 318</b>	<b>10 693 777</b>	<b>10 178 355</b>

## ETAT DE RESULTAT AU 30/06/2006

	NOTE	Du	Du	Du	Du	Du
		01/04/2006	01/01/2006	01/04/2005	01/01/2005	01/01/2005
		Au	Au	Au	Au	Au
		30/06/2006	30/06/2006	30/06/2005	30/06/2005	31/12/2005
<b>PR 1- Revenus de portefeuille-titres</b>						
a- Dividendes	3-4	208 481	208 481	198 277	253 181	296 581
b- Revenus des obligations et valeurs assimilées	3-4	10 463	16 781	8 756	17 319	33 427
c- Revenus des autres valeurs	3-4					
<b>PR 2- Revenus des placements monétaires</b>	3-4	24 847	30 603	23 709	42 457	81 286
<b>TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS</b>	3-4	<b>243 791</b>	<b>255 866</b>	<b>230 742</b>	<b>312 956</b>	<b>411 293</b>
<b>CH 1- Charges de gestion des placements</b>	3-10	27 038	52 427	26 374	51 482	102 596
<b>REVENU NET DES PLACEMENTS</b>		<b>216 754</b>	<b>203 439</b>	<b>204 368</b>	<b>261 474</b>	<b>308 697</b>
<b>PR 3- Autres produits</b>			0			
<b>CH 2- Autres charges</b>	3-11	8 208	15 771	6 570	12 420	22 206
<b>RESULTAT D EXPLOITATION</b>		<b>208 546</b>	<b>187 668</b>	<b>197 798</b>	<b>249 053</b>	<b>286 492</b>
<b>PR 4- Régularisations du résultat d'exploitation</b>		-17	-17	-1 431	-1 431	-12 505
<b>SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE</b>		<b>208 529</b>	<b>187 651</b>	<b>196 367</b>	<b>247 622</b>	<b>273 987</b>
<b>PR 4- Régularisation du résultat d'exploitation</b>						
( annulation )		17	17	1 431	1 431	12 505
Variation des plus ( ou moins ) valeurs potentielles sur titres		62 631	979 831	912 440	807 499	1 511 071
Plus ( ou moins ) valeurs réalisées sur cession des titres		-15 636	-183 819	-346 362	-423 699	-1 236 219
Frais de négociation		-8 627	-20 605	-19 572	-27 062	-55 462
<b>RESULTAT NET DE LA PERIODE</b>		<b>246 913</b>	<b>963 074</b>	<b>744 304</b>	<b>605 791</b>	<b>505 881</b>

## ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET AU 30/06/2006

	Du	Du	Du	Du	Du	
	01/04/2006	01/01/2006	01/04/2005	01/01/2005	01/01/2005	
		Au	Au	Au	Au	
		30/06/2006	30/06/2006	30/06/2005	31/12/2005	
<b>AN 1- VARIATION DE L ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION</b>						
a- Résultat d'exploitation		208 545	187 668	197 797	249 053	286 492
b- Variation des plus ( ou moins ) valeurs potentielles sur titres		62 631	979 831	912 440	807 499	1 511 071
c- Plus ( ou moins ) valeurs réalisées sur cession de titres		-15 636	-183 819	-346 362	-423 699	-1 236 219
d- Frais de négociation de titres		-8 627	-20 605	-19 572	-27 062	-55 462
<b>AN 2- DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES</b>		<b>-274 049</b>	<b>-274 049</b>	<b>-377 212</b>	<b>-377 212</b>	<b>-377 212</b>
<b>AN 3- TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL</b>						
a- Souscriptions						
_ Capital		0	0	706 000	706 000	706 000
_ Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice		0	0	-228 009	-228 009	-228 009
_ Régularisation des sommes distribuables		0	0	22 069	22 069	22 069
_ Droits d'entrée						
b- Rachats						
_ Capital		-2 200	-2 200	-758 200	-758 200	-1 356 600
_ Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice		572	572	242 280	242 280	438 068
_ Régularisation des sommes distribuables		-17	-17	-7 875	-7 875	-18 954
_ Droit de sortie						
d- Régularisation sommes distribuables exercices antérieurs		0	0			
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET</b>		<b>-28 782</b>	<b>687 380</b>	<b>343 356</b>	<b>204 843</b>	<b>-308 757</b>
<b>AN 4- ACTIF NET</b>						
a- en début de période		10 723 320	10 007 160	10 177 404	10 315 917	10 315 917
b- en fin de période		10 694 540	10 694 540	10 520 760	10 520 760	10 007 160
<b>AN 5- NOMBRE D' ACTIONS ( ou de part )</b>						
a- en début de période		145 230	145 230	151 736	151 736	151 736
b- en fin de période		145 208	145 208	151 214	151 214	145 230
<b>VALEUR LIQUIDATIVE</b>		<b>73,650</b>	<b>73,650</b>	<b>69,575</b>	<b>69,575</b>	<b>68,906</b>
<b>DIVIDENDE DISTRIBUE</b>		<b>1,887</b>	<b>1,887</b>	<b>2,383</b>	<b>2,383</b>	<b>2,383</b>
<b>AN6- TAUX DE RENDEMENT DE LA PERIODE</b>		<b>2,30%</b>	<b>9,62%</b>	<b>7,28%</b>	<b>5,84%</b>	<b>4,86%</b>

## NOTES AUX ETATS FINANCIERS Arrêtés au 30/06/2006 (unité= DT)

1°/REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS Les états financiers arrêtés au 30/06/2006 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 et valeurs assimilées :**

Les placements en actions et valeurs assimilées sont évalués, en date du 30/06/2006, 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 30/06/2006 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 30/06/2006 à 8 939 903 DT contre 8 507 140 DT au 30/06/2005, et se détaille ainsi :

DESIGNATION DU TITRE	NRE/TITRE	Coût d'acq.	Val au 30/06/06	% Actif	% K EMIS
<b>Actions</b>		<b>9 577 980,618</b>	<b>7 388 227,914</b>	<b>67,873%</b>	
AL MAZRAA	699	7 422,410	7 619,100	0,070%	0,02%
ALKIMIA	161	5 399,557	8 372,000	0,077%	0,01%
AMEN BANK	2 628	97 034,667	69 221,520	0,636%	0,04%
ATB	16 029	307 791,813	317 294,055	2,915%	0,23%
ATL	16 081	415 450,797	352 173,900	3,235%	1,61%
BH	3 137	48 627,211	46 145,270	0,424%	0,02%
BIAT	105	2 729,761	4 164,195	0,038%	0,00%
BNA	14 489	273 093,226	141 992,200	1,304%	0,14%
BS	177 961	2 550 897,908	1 333 639,734	12,252%	0,89%
BT	4 911	403 361,928	400 320,165	3,678%	0,10%
BTEI ADP	17 079	418 675,103	453 549,924	4,167%	1,71%
KARTHAGO AIRLINES	12 278	97 532,100	92 932,182	0,854%	0,12%
CIL	3 410	66 256,552	66 154,000	0,608%	0,34%
ELECTROSTAR	13 555	228 645,164	137 732,355	1,265%	0,77%
G LEASING	22 653	399 574,922	179 185,230	1,646%	2,27%
GIF FILTER	11 054	237 145,283	207 174,068	1,903%	0,99%
ICF	6 505	352 922,494	201 655,000	1,853%	0,72%
MAGASIN GENERAL	8 186	178 885,199	203 839,586	1,873%	0,49%
SFBT	11 245	547 743,000	494 813,735	4,546%	0,11%
SIAME	1 489	41 689,183	35 901,279	0,330%	0,11%
SIMPAR	7 871	154 324,928	181 033,000	1,663%	1,31%
SIPHAT	3 912	100 852,584	105 624,000	0,970%	0,22%
SITS	11 874	162 548,330	144 922,170	1,331%	0,66%
SOTETEL	14 185	421 796,057	327 205,395	3,006%	0,84%
SOTRAPIL	3 020	102 217,448	111 456,120	1,024%	0,12%
SOTUMAG	13 386	225 505,188	207 215,280	1,904%	1,49%
SOTUVER	2 000	29 990,000	22 040,000	0,202%	0,19%
SPDIT	500	12 650,000	16 217,000	0,149%	0,01%

STAR	4 311	58 558,708	40 911,390	0,376%	0,29%
STB	19 585	329 000,484	131 924,560	1,212%	0,08%
STEQ	27 328	279 975,948	265 081,600	2,435%	1,95%
TUNISIE LEASING	10 620	204 398,141	254 880,000	2,342%	0,71%
TUNISAIR	4 163	45 890,771	47 886,989	0,440%	0,03%
T-INVEST	12 865	95 722,197	73 587,800	0,676%	1,29%
UBCI	23 142	642 622,486	666 489,600	6,123%	0,33%
UIB	2 472	31 049,070	37 873,512	0,348%	0,04%
<b>OBLIGATIONS</b>		<b>1 536 000,000</b>	<b>1 551 674,521</b>	<b>14,255%</b>	
AIL1999	2 500	50 000,000	51 749,041	0,475%	2,500%
ATL 2000/1/07	2 500	100 000,000	105 139,726	0,966%	2,500%
BTKD98	1 000	30 000,000	31 115,178	0,286%	0,500%
GL 2004-1	3 200	256 000,000	262 915,507	2,415%	2,133%
MOURADI PALACE B	6,000	600 000,000	600 683,836	5,518%	0,008%
WIFACK LEAS06/1B	5,000	500 000,000	500 071,233	4,594%	0,010%
<b>CERTIFICATS DE DEPOT A 4.75%</b>		<b>1 000 000,000</b>	<b>1 003 588,889</b>	<b>9,220%</b>	
<b>EMIS PAR LA BS</b>					
CD 90J DU 28/05/2006	1 000	1 000 000,000	1 003 588,889	9,220%	
<b>TOTAUX</b>		<b>12 113 980,618</b>	<b>9 943 491,324</b>	<b>91,348%</b>	

**3-2°) Note sur les Placements monétaires :**

Le solde de ce poste s'élève au 30/06/2006 à 1 0003 589 DT et se détaille ainsi :

Désignation du titre	Quantité	Coût d'acquisition	Valeur actuelle	% Actif
Certificats de dépôt	1 000	1 000 000	1 003 589	0.92 %
<b>Total</b>		<b>1 000 000</b>	<b>1 003 589</b>	<b>0.92 %</b>

**3-3°) Note sur les disponibilités :**

Le solde de ce poste s'élève au 30/06/2006 à 897 991 DT contre 2 153 651 DT au 30/06/2005, et se détaille ainsi :

	30/06/2006	30/06/2005
-Avoirs en banque	197 690	2 090 300
-Sommes à l'encaissement	732 840	84 805
-Sommes à régler	- 33 409	- 41 093
- Intérêts sur comptes courants	870	19 639
<b>TOTAL</b>	<b>897 991</b>	<b>2 153 651</b>

**3-4°) Note sur les revenus du Portefeuille Titres et des Placements monétaires :**

	30/06/2006	30/06/2005
<b>Dividendes</b>		
- Actions et valeurs assimilées admises à la cote	185 611	253 181
- Actions OPCVM	22 870	-
<b>Revenus des obligations et valeurs assimilées</b>	<b>30/06/2006</b>	<b>30/06/2005</b>
<b>Revenus des obligations</b>		
- intérêts	16 781	17 319
<b>Revenus des placements monétaires</b>		
- Intérêts/ compte courant	6 615	42 457
- Intérêts/ Bons de trésors/CD	23 989	-
<b>Revenus des autres valeurs</b>		
- Revenus autres valeurs	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>255 866</b>	<b>312 957</b>

**3-5°) Note sur le capital :**

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

**Capital au 31/03/2006**

- Montant	10 470 093
- Nombre de titres	145 230
- Nombre d'actionnaires	68

**Souscriptions réalisées**

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

**Rachats effectués**

- Montant	- 1 628
- Nombre de titres rachetés	22
- Nombre d'actionnaires sortants	1

**Autres effets sur le capital**

- Variation des plus et moins valeurs potentielles	62 631
- Moins valeurs réalisées sur cession de titres	-15 636
- Frais de négociation	-8 627

**Capital au 30/06/2006**

- Montant	10 506 833
- Nombre de titres	145 208
- Nombre d'actionnaires	67

**3-6°) 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 30/06/2006 se détaille ainsi :

	Résultats d'Exp.	Régularisations	Sommes distribuables
exercices antérieurs	57	-1	56
exercice (2005)	187 668	-17	187 651
<b>TOTAL</b>	<b>187 725</b>	<b>- 18</b>	<b>187 707</b>

**3-7°) Autres informations :**

	30/06/2006	30/06/2005
Revenus des placements	30 603	312 956
Charges de gestion des placements	- 52 427	- 51 482
<b>Revenu net des placements (1)</b>	<b>203 439</b>	<b>261 474</b>
Autres produits	-	-
Autres charges	- 15 771	-12 420
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>187 668</b>	<b>249 053</b>
Régularisation du résultat d'exploitation	-17	-1 431
<b>Sommes distribuables de la période (1)</b>	<b>187 651</b>	<b>247 622</b>
Variation des plus valeurs potentielles	979 831	807 499
Moins valeurs réalisées sur cession de titres	- 183 819	- 423 699
Frais de négociation	- 20 605	- 27 062
<b>Plus values sur titres et frais de négociation(2)</b>	<b>775 406</b>	<b>356 738</b>
Annulation régularisation RT Ex.	17	1 431
<b>Résultat net de la période (1)+(2)</b>	<b>963 074</b>	<b>605 791</b>

**3-8°) Note sur le Passif :**

Le solde de ce poste s'élève au 30/06/2006 à 190 778 DT contre 173 017 DT au 30/06/2005, et se détaille ainsi :

	30/06/2006	30/06/2005
- Gestionnaire	13 519	13 187
- Dépositaire	13 519	13 187
- Commissaire aux comptes	11 966	6 528
- Dividende à payer exercice 1998	15 037	15 037
- Dividende à payer exercice 1999	11 556	11 556
- Dividende à payer exercice 2000	13 358	13 441
- Dividende à payer exercice 2001	15 514	15 593
- Dividende à payer exercice 2002	15 884	15 964
- Dividende à payer exercice 2003	20 985	21 753
- Dividende à payer exercice 2004	27 893	29 373
- Dividende à payer exercice 2005	9 220	-
- CMF à payer	884	1 010
- Provision pour frais assemblée	9 020	3 566
-Compte de régule passif	-	13
- Provision pour TCL	12 423	12 422
-Etat	-	387
<b>TOTAL</b>	<b>190 778</b>	<b>173 017</b>

**3-9°) Note sur les créances d'exploitation et autres actifs :**

Le solde de ce poste s'élève au 30/06/2006 à 43 835 DT contre 32 986 DT, et se détaille ainsi :

	30/06/2006	30/06/2005
-Obligations amorties	8 864	8 864
-Dividendes à recevoir	6 971	24 122
- Autres actifs	28 000	-
<b>TOTAL</b>	<b>43 835</b>	<b>32 986</b>

**3-10°) Note sur les charges de gestion des placements :**

Le solde de ce poste s'élève au 30/06/2006 à 52 427DT contre 51 482 DT au 30/06/2005, et se détaille ainsi :

	30/06/2006	30/06/2005
-Rémunération du gestionnaire	26 214	25 741
-Rémunération du dépositaire	26 213	25 741
	<b>52 427</b>	<b>51 482</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 30/06/2006 s'élèvent à 26 213 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 calculée sur la base de l'actif net quotidien.

Les honoraires de la BANQUE DU SUD relatifs à la période arrêtée au 30/06/2006 s'élèvent à 26 213 DT TTC.

**3-11°) Note sur les autres charges :**

Le solde de ce poste s'élève au 30/06/2006 à 15 771 DT contre 12 420 DT au 30/06/2005, et se détaille ainsi :

	<b>30/06/2006</b>	<b>30/06/2005</b>
-Rémunération d'intermédiaire et honoraire	3 967	3 967
-Redevance CMF	5 295	5 304
-Frais de publicité & jetons de présence	5 973	2 479
-Autres charges	1	1
- TCL	535	669
<b>TOTAL</b>	<b>15 771</b>	<b>12 420</b>