

**SITUATION ANNUELLE DE SUD VALEURS SICAV  
ARRETEE AU 31/12/2005**

**Rapport Général du commissaire aux comptes Exercice 2005**

En exécution du mandat de commissariat aux comptes que votre assemblée générale a bien voulu nous confier et conformément aux dispositions de l'article 258 et suivants du code des sociétés commerciales, nous avons examiné le bilan de la société SUD VALEURS SICAV- Société d'Investissement à Capital Variable arrêté au 31 décembre 2005 totalisant un actif net de **10.007.160 DT**, l'état de résultat faisant ressortir un résultat distribuable de **273.987 DT** et l'état de variation de l'actif net dégageant une valeur liquidative par action de **68,906 DT**.

L'arrêté de ces états financiers relève de la responsabilité des organes de direction et d'administration de votre société.

Notre responsabilité couvre l'opinion que nous exprimons ci-après sur la base de nos travaux d'audit. Nous avons mis en oeuvre les procédures d'audit conformément aux normes de révision généralement admises afin d'apprécier la validité des évaluations et jugements traduits dans les états financiers se basant sur les contrôles par sondage et la vérification des documents comptables que nous avons considérés nécessaire eu égard aux règles de diligences normales ainsi que la vérification des informations spécifiques conformément à la loi n°2001-83 du 24/07/2001.

Nous estimons que les travaux que nous avons accomplis dans ce cadre fournissent un fondement raisonnable à notre opinion.

L'audit des états financiers de la société nous a permis de relever ce qui suit :

1. Le seuil d'emploi de 10% prévu par l'article 29 paragraphe 3 de la loi 2001-83 relatif à la même catégorie de valeurs mobilières émise par un même émetteur a été dépassé. En effet, l'actif de la « **SUD VALEURS SICAV** » est employé au 31/12/2005 à raison de 13,5% dans des actions de la Banque du Sud.
2. La Banque du Sud détient au 31/12/2005, 52,13% du capital de la « **SUD VALEURS SICAV** ». Cette dernière détient des actions qui représentent 0,89% du capital de la banque du sud. Ceci constitue une contravention aux dispositions de l'article 466 du code des sociétés commerciales, relatif aux participations réciproques.
3. L'actif de la « **SUD VALEURS SICAV** » est employé au 31/12/2005 à raison de 79,15% dans des valeurs mobilières ce qui est au-dessous du seuil de 80% prévu par l'article 2 du décret 2001-2278 du 25/09/2001. Par ailleurs les liquidités de la « **SUD VALEURS SICAV** », au 31/12/2005 représentent 20,76% de l'actif ce qui est au-dessus du seuil de 20% prévu par le même article.

Les états financiers de la société **SUD VALEURS SICAV** (bilan, état de résultat, état de variation de l'actif net et notes aux états financiers) ont été élaborés et présentés conformément aux normes comptables relatives aux O.P.C.V.M applicables à partir du 01 janvier 1999 telles qu'approuvées par arrêté du ministre des finances du 22 janvier 1999.

Compte tenu des diligences accomplies selon les recommandations de la profession et de ce qui est décrit aux paragraphes 1 à 3, nous certifions que les états financiers ci-joints sont sincères et réguliers et qu'ils présentent correctement la situation financière de la Société **SUD VALEURS SICAV** au 31 décembre 2005 ainsi que le résultat de ses opérations à cette date.

**LE COMMISSAIRE AUX COMPTES  
Moncef BOUSSANOUGA ZAMMOURI**

**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS VISEES PAR L'ARTICLE 200 NOUVEAU DU CODE DES SOCIETES COMMERCIALES**

L'article sus mentionné vise les conventions conclues par le président, le directeur général, les directeurs généraux adjoints ou les membres du conseil d'administration avec la société ou l'engager à l'égard des tiers par les dites conventions. Celles ci concernent les opérations suivantes :

- La cession des fonds de commerce ou l'un de leurs éléments ;
- Les emprunts importants conclus au profit de la société et dont le plafond est fixé par les statuts ;
- La location gérance des fonds de commerce.

Au cours de l'exercice écoulé, nous n'avons pas reçu d'avis qu'une convention rentrant dans le cadre de l'article sus mentionné ait été soumise à l'autorisation du conseil d'administration et devant selon le même article être approuvée par l'assemblée générale ordinaire délibérant sur la base d'un rapport que nous devons vous soumettre.

Par ailleurs, il convient de vous informer que SUD VALEURS SICAV a conclu avec SUD INVEST une convention de gestion et avec la BANQUE DU SUD une convention de dépositaire. Ces deux conventions sont applicables depuis le 01 juillet 2002, valable pour une durée d'une année et renouvelable pour la même période par tacite reconduction. En vertu de deux conventions une rémunération de 0,5% TTC de la valeur de l'actif net est attribuée à chacun des dépositaires et gestionnaires.

Les honoraires de chacun des dépositaire et gestionnaire, relatifs à l'exercice comptable 2005, s'élèvent à 51.298 DT TTC.

En outre la SVS SICAV reçoit une rémunération sur le compte courant créditeur ouvert auprès de la Banque du sud à un taux de 4,5%. Ce taux est ramené à 2% à partir le 1<sup>er</sup> novembre 2005.

La rémunération du compte courant créditeur relative à l'exercice 2005 s'élève à 81.286 DT.

Votre conseil, ne nous a informé d'aucune autre opération susceptible d'entrer dans le cadre de cet article, il n'en existe pas à notre connaissance.

**LE COMMISSAIRE AUX COMPTES  
Moncef BOUSSANOUGA ZAMMOURI**

## BILAN AU 31/12/2005

<b>ACTIF</b>		<b>NOTE</b>	<b>31/12/2005</b>	<b>31/12/2004</b>	<b>Variation</b>
<b>AC1- PORTEFEUILLE-TITRES</b>					
a- Actions, valeurs assimilées et droits rattachés		2-1	7 535 532	7 886 870	-351 338
b- Obligations et valeurs assimilées		2-1	520 887	307 048	213 839
c- Autres valeurs					
<b>AC2- Placements monétaires et disponibilités</b>					
a- Placements monétaires					
b- Disponibilités		3	2 113 071	2 305 773	-192 702
<b>AC3- Créances d'exploitation</b>		4	8 864	8 864	0
<b>AC4- Autres actifs</b>			0	0	0
<b>TOTAL ACTIF</b>			<b>10 178 355</b>	<b>10 508 555</b>	<b>-330 200</b>
<b>PASSIF</b>					
<b>PA1- Opérateurs créditeurs</b>			25 392	68 630	-43 238
<b>PA2- Autres créditeurs divers</b>			145 803	124 008	21 795
<b>TOTAL PASSIF</b>		5	<b>171 195</b>	<b>192 638</b>	<b>-21 443</b>
<b>ACTIF NET</b>					
<b>CP1- Capital</b>		6	9 733 055	9 954 207	-221 152
<b>CP2- Sommes distribuables</b>					
a- Sommes distribuables des exercices antérieurs		3-4	118	8	110
b- Sommes distribuables de la période		3-4	273 987	361 702	-87 715
<b>ACTIF NET</b>			<b>10 007 160</b>	<b>10 315 917</b>	<b>-308 757</b>
<b>TOTAL PASSIF ET ACTIF NET</b>			<b>10 178 355</b>	<b>10 508 555</b>	<b>-330 200</b>

## ETAT DE RESULTAT AU 31/12/2005

	du 01/01/2005	du 01/01/2004	Variation
	au 31/12/2005	au 31/12/2004	
<b>Revenus de portefeuille-titres</b>			
Dividendes	296 581	404 717	-108 136
Revenus des obligations et valeurs assimilées	33 427	40 225	-6 798
Revenus des autres valeurs			0
<b>Revenus des placements monétaires</b>	81 286	48 425	32 861
<b>TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS</b>	<b>411 294</b>	<b>493 367</b>	<b>-82 073</b>
<b>Charges de gestion des placements</b>	102 596	105 836	-3 240
<b>REVENU NET DES PLACEMENTS</b>	<b>308 698</b>	<b>387 531</b>	<b>-78 833</b>
<b>Autres produits</b>			
<b>Autres charges</b>	22 206	24 012	-1 806
<b>RESULTAT D EXPLOITATION</b>	<b>286 492</b>	<b>363 519</b>	<b>-77 027</b>
<b>Régularisations du résultat d'exploitation</b>	-12 505	-1 817	-10 688
<b>SOMMES DISTRIBUTABLES DE LA PERIODE</b>	<b>273 987</b>	<b>361 702</b>	<b>-87 715</b>
<b>Régularisation du résultat d'exploitation ( annulation )</b>	12 505	1 817	10 688
<b>Variation des plus ( ou moins ) valeurs potentielles sur titres</b>	1 511 071	1 495 412	15 659
<b>Plus ( ou moins ) valeurs réalisées sur cession des titres</b>	-1 236 219	-1 265 601	29 382
<b>Frais de négociation</b>	-55 462	-30 322	-25 140
<b>RESULTAT NET DE LA PERIODE</b>	<b>505 882</b>	<b>563 008</b>	<b>-57 126</b>

## ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET AU 31/12/2005

	01/01/2005	01/01/2004	Variation
	31/12/2005	31/12/2004	
<b>AN 1- VARIATION DE L ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION</b>			
a- Résultat d'exploitation	286 492	363 519	-77 027
b- Variation des plus ( ou moins ) valeurs potentielles sur titres	1 511 071	1 495 412	15 659
c- Plus ( ou moins ) valeurs réalisées sur cession de titres	-1 236 219	-1 265 601	29 382
d- Frais de négociation de titres	-55 462	-30 322	-25 140
<b>AN 2- DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES</b>	-377 212	-528 723	151 511
<b>AN 3- TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL</b>			
a- Souscriptions			
_ Capital	706 000	27 900	678 100
_ Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	-228 009	-9 405	-218 604
_ Régularisation des sommes distribuables	22 069	559	21 510

_ Droits d'entrée			
<b>b- Rachats</b>			
_ Capital	-1 356 600	-845 900	-510 700
_ Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	438 068	276 106	161 962
_ Régularisation des sommes distribuables	-18 954	-27 541	8 587
_ Droit de sortie			
<b>c- Régularisation somme non distribuables</b>		-12 422	12 422
	<b>-308 756</b>	<b>-556 417</b>	<b>247 661</b>
<b>AN 4- <u>ACTIF NET</u></b>			
<b>a- en début de période</b>	<b>10 315 917</b>	<b>10 872 335</b>	<b>-556 418</b>
<b>b- en fin de période</b>	<b>10 007 160</b>	<b>10 315 918</b>	<b>-308 758</b>
<b>AN 5- <u>NOMBRE D'ACTION ( ou de part )</u></b>			
<b>a- en début de période</b>	151 736	159 916	-8 180
<b>b- en fin de période</b>	145 230	151 736	-6 506
<b>Valeur liquidative</b>	<b>68,906</b>	<b>67,986</b>	<b>0,920</b>
<b>dividende distribué</b>	<b>2,383</b>	<b>3,460</b>	<b>-1,077</b>
<b>AN6- TAUX DE RENDEMENT DE LA PERIODE</b>	<b>4,86%</b>	<b>5,09%</b>	<b>-0,002</b>

## NOTES RELATIVES AUX ETATS FINANCIERS ARRETES AU 31/12/2005

### NOTE 1 / SYSTEME ET PRINCIPES COMPTABLES APPLIQUES

#### 1.1- Présentation des comptes et des états financiers :

La présentation des états financiers de la société **SUD VALEURS SICAV** – Société d'Investissement à Capital Variable a été faite dans le respect aux normes comptables relatives aux **O.P.C.V.M** d'application obligatoire à partir du 1<sup>er</sup> janvier 1999.

Ces états financiers comportent le bilan, l'état de résultat, l'état de variation de l'actif net et les notes aux états financiers.

Au 31 décembre 2005, l'actif net de la société s'élève à 10.007.160 DT, le résultat distribuable est de 273.987 DT, la valeur liquidative par action s'est établi à 68,906 DT et le nombre d'actions s'élève à cette date à 145.230 actions contre 151.736 actions au 31 décembre 2004.

#### 1.2- Système comptable :

La comptabilité de la Société **SUD VALEURS SICAV** Société d'Investissement à Capital Variable est tenue sur un outil informatique. Le logiciel comptable permet l'édition des journaux auxiliaires, du grand livre, de la balance des tiers et de la balance générale.

#### 1.3- Livres légaux :

Les livres comptables obligatoires prévus par la norme générale du système comptable NC01, ne sont pas mis à jour par la société. (Journal général et livre d'inventaire) ; de même les livres spécifiques aux **O.P.C.V.M** prévus par le paragraphe 22 de la Norme Comptable relative au contrôle interne et à l'organisation comptable dans les **O.P.C.V.M ( NC 18 )**, ne sont pas paraphés par les autorités compétentes. (Journal des opérations de souscription et de rachat & livre de calcul de la valeur liquidative).

### NOTE 2 / PORTE -FEUILLE TITRES

Le portefeuille titres de la Société **SUD VALEURS SICAV** au 31 décembre 2005 s'élève à 8.056.419 DT contre 8.193.918 DT à la date de clôture de l'exercice 2004 enregistrant ainsi une diminution de 137.499 DT ainsi détaillée.

Désignation	( en DT )		
	2005	2004	Variation
- Actions, valeurs assimilées et droits rattachés	7.535.532	7.886.870	-351.338
- Obligations et Valeurs assimilées	520.887	307.048	213.839
<b>TOTAL</b>	<b>8.056.419</b>	<b>8.193.918</b>	<b>-137.499</b>

#### 2.1- Actions, valeurs assimilées et droits rattachés :

Le portefeuille actions de la Société **SUD VALEURS SICAV** à la date de clôture de l'exercice 2005 s'élève à 7.535.532 DT. Les actions sont évaluées à leur valeur boursière du 31 décembre 2005.

#### 2.2- Obligations et valeurs assimilées :

Le portefeuille obligations et valeurs assimilées de la société **SUD VALEURS SICAV** au 31 décembre 2005 se détaille comme suit :

- Obligations :	
Obligations BTKD 98	30.163 DT
Obligations AIL 99	50.361 DT
Obligations ATL 2000/1	102.363 DT
Obligations GL-2004 -1	338.000 DT
<b>TOTAL</b>	<b>520.887 DT</b>

Les intérêts courus sur obligations s'élèvent à la date de clôture de l'exercice 2005 à 20.887 DT. Ce montant représente les intérêts sur obligations courus au 31/12/2005 et non encore échus. Il a été présenté au niveau du compte « Obligations et valeur assimilées » et ce conformément aux dispositions des normes comptables relatives aux **O.P.C.V.M**.

**NOTE 3 / DISPONIBILITES**

Les disponibilités de la société **SUD VALEURS SICAV** s'élèvent au 31/12/2005 à 2.113.071 DT contre 2.305.773 DT à la date de clôture de l'exercice 2004.

Le solde au 31/12/2005 de cette rubrique se détaille comme suit :

▪ Avoirs en Banques	2.056.153 DT
▪ Sommes à l'encaissement	40.634 DT
▪ Sommes à régler	-2.749 DT
▪ Ecart sur intérêts courus	19.033 DT

**TOTAL** 2.113.071 DT

**NOTE 4 / CREANCES D'EXPLOITATION**

A la date de clôture de l'exercice 2005, le total des créances d'exploitation de **SUD VALEURS SICAV** s'élève à 8.864 DT et correspond à des emprunts obligatoires amortis.

Ce solde remonte à plusieurs exercices antérieurs (1996 et 1997) ; il correspond à des reliquats des emprunts obligataires BS et BNA qui n'ont pas été encaissés par la **SUD VALEURS SICAV**. A notre avis ce solde mérite d'être apuré.

**NOTE 5 / DETTES**

Les engagements de **SUD VALEURS SICAV** au 31 décembre 2005 présentent un total de 171.195 DT ainsi détaillé :

▪ Compte gestionnaire SUD-INVEST	12.696 DT
▪ Compte dépositaire	12.696 DT
▪ CAC	8.000 DT
▪ Dividendes à payer 1998	15.037 DT
▪ Dividendes à payer 1999	11.556 DT
▪ Dividendes à payer 2000	13.441 DT
▪ Dividendes à payer 2001	15.593 DT
▪ Dividendes à payer 2002	15.904 DT
▪ Dividendes à payer 2003	21.071 DT
▪ Dividendes à payer 2004	28.729 DT
▪ CMF à payer	834 DT
▪ Prov. TCL à payer	12.422 DT
▪ Autres créditeurs	3.156 DT

**TOTAL** 171.195 DT

L'audit de cette rubrique nous a permis de rappeler, qu'au terme de code de sociétés commerciales, l'opération de règlement des dividendes est prescrite dans un délai de cinq ans à partir de la date de décision de distribution. A cette fin le règlement des dividendes relatifs à l'exercice 1998 et 1999 sont prescrits respectivement au cours de 2004 et 2005 et ceux relatifs à 2000 seront prescrits en 2006.

Le solde du compte «Provisions TCL à payer » correspond à une dette au titre de TCL à payer et ce relatif aux exercices antérieurs. Par ailleurs, l'association des intermédiaires en bourse a établi une demande à l'attention du Ministre des finances, ayant pour objet la question d'exonération des SICAV du champ d'application de la TCL. Cette demande demeure encore sans réponse jusqu'à la date de communication du présent rapport.

**NOTE 6 / CAPITAL**

Le capital de la société s'établit à la date de clôture de l'exercice 2005 à 9.733.055 DT contre 9.954.207 DT à l'issue de l'exercice précédent en enregistrant une diminution de 221.152 DT.

Le capital de la société au 31/12/2005 est divisé en 145.230 actions de valeur nominale de souscription 100 DT chacune et de valeur liquidative égale à 68,906 DT.

▪ Capital 01/01/2005	9.954.207 DT
▪ Souscription	706.000 DT
▪ Rachat	-1.356.000 DT
▪ Autres effets sur le capital :	
- Variation des plus ou moins values potentielles	1.511.071 DT
- Moins values sur cession de titres	-1.236.219 DT
- Frais de négociation	-55.462 DT
- Régul des sommes non distribuables	<u>210.059 DT</u>
<b>Capital au 31/12/2005</b>	<b>9.733.055 DT</b>
▪ Nombre de titres	145.230 actions

**NOTE 7 / COMPTES DE RESULTAT**

L'exercice 2005 s'est soldé par un résultat distribuable de 273.987 DT contre un résultat distribuable de l'exercice précédent de 361.702 DT enregistrant ainsi une diminution de 87.715 DT.

Cette variation est due à l'effet conjugué de la diminution des produits d'exploitation de 82.074 DT et des charges d'exploitation de 5.046 DT.

Les produits et les charges d'exploitation se présentent au 31/12/2005 comme suit :

- Les produits d'exploitation s'élèvent au 31/12/2005 à 411.294 DT et se détaillent comme suit :

* Dividendes	296.581 DT
* Revenus des obligations et valeurs assimilés	33.427 DT
* Revenus des placements monétaires	81.286 DT

- Les charges d'exploitation s'élèvent à la date de clôture de l'exercice 2005 à 124.802 DT se détaillant comme suit :

* Rémunération du gestionnaire	51.298 DT
* Rémunération du dépositaire	51.298 DT
* Rémunération d'intermédiaire et honoraires	5.439 DT
* Redevances du C.M.F	10.370 DT
* Publicité et Publications	5.000 DT
* Autres charges	1DT
* Autres taxes et versements assimilés	1.396 DT

**124.802 DT**

## SITUATION ANNUELLE DE SICAV PLACEMENTS

ARRETEE AU 31/12/2005

### RAPPORT GENERAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2005.

En exécution de la mission de commissariat aux comptes qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale en date du 28 Mai 2003, nous vous présentons notre rapport sur le contrôle des états financiers de la société « SICAV PLACEMENTS » tels qu'ils sont annexés au présent rapport, ainsi que sur les vérifications spécifiques prévues par la loi et les normes professionnelles.

#### 1 - Opinion sur les états financiers

Nous avons audité les états financiers de la société « SICAV PLACEMENTS » tels qu'arrêtés à la date du 31 Décembre 2005. Ces états ont été arrêtés sous la responsabilité des organes de direction et d'administration de la société. Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur les états financiers sur la base de notre audit.

Notre audit a été effectué conformément aux normes internationales d'audit. Ces normes exigent que notre audit soit planifié et réalisé de manière à obtenir une assurance raisonnable que les états financiers ne contiennent pas d'anomalies significatives. Un audit comprend l'examen, par sondages, des éléments supportant les montants et l'information figurant dans les états financiers. Il comprend également une évaluation des principes et méthodes comptables retenus, des estimations faites par les dirigeants, ainsi qu'une appréciation sur la présentation d'ensemble des états financiers.

Nous estimons que les travaux que nous avons accomplis dans ce cadre, constituent une base raisonnable pour supporter l'expression de notre opinion.

A notre avis, nous certifions que les états financiers de la société « SICAV PLACEMENTS », sont réguliers et sincères et donnent, pour tout aspect significatif, une image fidèle de la situation financière de la société, ainsi que des résultats de ses opérations et des mouvements sur l'actif net pour l'exercice clos le 31 Décembre 2005 conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

Sans remettre en cause l'opinion ci-dessus exprimée, nous estimons utile d'attirer votre attention sur le point suivant :

- Dans notre rapport de commissariat aux comptes en date du 26 Janvier 2006 se rapportant aux états financiers de la société au titre du quatrième trimestre 2005, nous avons exprimé une réserve quant à la surévaluation des produits sur compte courant bancaire et ce, pour un montant de 8 639 Dinars.

Par lettre en date du 17 Avril 2006, la société « SICAV PLACEMENTS » nous a informé qu'un complément d'intérêts sur compte courant bancaire pour un montant de 8 757 Dinars, se rapportant au quatrième trimestre 2005, a été versé par la « BANQUE DU SUD » le 14 Avril 2006 avec date de valeur le 31 Décembre 2005.

#### 2 - Vérifications spécifiques

Nous avons également procédé aux vérifications spécifiques prévues par la loi et les normes professionnelles. Nous devons formuler les observations suivantes :

- L'actif de la société « SICAV PLACEMENTS » est employé à la date du 31 Décembre 2005 sous forme d'actions de la « BANQUE DU SUD » à hauteur de 13,01 % 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. D'autre part, et du fait que la « BANQUE DU SUD » détient 75 % du capital de la société « SICAV PLACEMENTS », cette situation constitue un cas de participation croisée qui n'est pas en conformité avec les dispositions de l'article 466 du Code des Sociétés Commerciales.
- L'actif de la société « SICAV PLACEMENTS » est employé à la date du 31 Décembre 2005 sous forme de « Disponibilités » à hauteur de 20,63 % de son actif. Cette situation n'est pas conforme aux dispositions de l'article 2 du Décret n° 2001-2278 du 25 Septembre 2001, qui stipule que les Organismes de Placement Collectif, ne peuvent employer plus de 20 % de leurs actifs, dans les liquidités et quasi-liquidités.
- Dans l'attente de la publication du règlement du CMF et du cahier des charges régissant les conditions d'inscription des titres émis par les sociétés anonymes dans les comptes en valeurs mobilières, et en application des dispositions de la loi n° 2000-35, de son Décret d'application n° 2001-2728 du 20 Novembre 2001 ainsi qu'aux articles 314 et 315 du Code des Sociétés Commerciales, la société assure le suivi des titres de la société « SICAV PLACEMENTS » par la tenue de comptes en valeur mobilière aux noms de ses actionnaires.

En dehors de l'incidence des éléments ci-dessus exposés, nous n'avons pas d'autres observations à formuler sur la sincérité et la concordance avec les états financiers des informations d'ordre comptable données dans le rapport du Conseil d'Administration sur la gestion de l'exercice 2005.

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

**RAPPORT SPECIAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES. EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2005.**

Dans le cadre de nos travaux de commissariat aux comptes de la société « SICAV PLACEMENTS », nous avons été avisés des conventions suivantes rentrant dans le cadre des articles 200 et 475 du Code des Sociétés Commerciales :

- La convention de dépositaire conclue entre la société « SICAV PLACEMENTS » et la « BANQUE DU SUD » au titre de laquelle la Banque perçoit une rémunération annuelle de 0,5% TTC de l'actif net avant frais de gestion.
- La convention de gestion conclue entre la société « SICAV PLACEMENTS » et la société « SUD INVEST » qui accepte l'ensemble des tâches relatives à la gestion commerciale, financière et administrative. La rémunération annuelle de la société « SUD INVEST » est calculée au taux de 0,5% TTC de l'actif net avant frais de gestion.

Par ailleurs, nos travaux n'ont pas révélé l'existence d'autres opérations rentrant dans le cadre des articles précités.

P/ CMC – DFK International  
Chérif BEN ZINA

**BILAN AU 31/12/2005**

	<u>Notes</u>	<u>31/12/2005</u>	<u>31/12/2004</u>
<u>ACTIF</u>			
<b>AC 1 - Portefeuille - titres</b>	<b>3-1</b>	<b>10 088 939</b>	<b>10 245 336</b>
a - Actions, Valeurs assimilées et droits rattachés		8 826 684	8 809 505
b - Obligations et Valeurs assimilées		1 262 255	1 435 831
c - Autres Valeurs		-	-
<b>AC 2 - Placements monétaires et disponibilités</b>		<b>2 622 759</b>	<b>2 628 626</b>
a - Placement monétaires		-	-
b - Disponibilités	<b>3-10</b>	2 622 759	2 628 626
<b>AC 3 - Créances d'exploitation</b>		-	-
<b>AC 4 - Autres actifs</b>		-	-
TOTAL ACTIF		<b>12 711 699</b>	<b>12 873 962</b>
<u>PASSIF</u>			
<b>PA 1 - Opérateurs créditeurs</b>	<b>3-6</b>	31 985	83 574
<b>PA 2 - Autres créditeurs divers</b>	<b>3-7</b>	64 375	56 903
TOTAL PASSIF		<b>96 360</b>	<b>140 477</b>
<u>ACTIF NET</u>			
<b>CP 1 - Capital</b>	<b>3-4</b>	<b>12 276 485</b>	<b>12 276 741</b>
<b>CP 2 - Sommes distribuables</b>	<b>3-5</b>	<b>338 854</b>	<b>456 743</b>
a - Sommes distribuables des exercices antérieurs		13	370
b - Sommes distribuables de l'exercice		338 841	456 373
ACTIF NET		<b>12 615 339</b>	<b>12 733 485</b>
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		<b>12 711 699</b>	<b>12 873 962</b>

**ETAT DE RESULTAT****AU 31/12/2005**

	<u>Notes</u>	<u>31/12/2005</u>	<u>31/12/2004</u>
<b><u>PR 1 - Revenus du portefeuille - titres</u></b>	<b>3-2</b>	<b>398 774</b>	<b>569 758</b>
a - Dividendes		318 445	451 597
b - Revenus des obligations et valeurs assimilées		80 328	118 161
c - Revenus des autres valeurs		-	-
<b><u>PR 2 - Revenus des placements monétaires</u></b>	<b>3-3</b>	<b>101 062</b>	<b>46 691</b>
<b>TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS</b>		<b>499 835</b>	<b>616 449</b>
<b><u>CH 1 - Charges de gestion des placements</u></b>	<b>3-8</b>	<b>- 127 207</b>	<b>- 129 880</b>
<b>REVENU NET DES PLACEMENTS</b>		<b>372 628</b>	<b>486 569</b>
<b><u>PR 3 - Autres produits</u></b>		-	-
<b><u>CH 2 - Autres charges</u></b>	<b>3-9</b>	<b>- 30 160</b>	<b>- 29 617</b>
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>		<b>342 468</b>	<b>456 952</b>
<b><u>PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation</u></b>		<b>- 3 627</b>	<b>- 579</b>
<b>SOMMES DISTRIBUTABLES DE LA PERIODE</b>		<b>338 841</b>	<b>456 373</b>
<b><u>PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)</u></b>		<b>3 627</b>	<b>579</b>
* Variation des +/- values potentielles sur titres		1 544 428	1 897 402
* +/- values réalisées sur cession des titres		- 1 307 313	- 1 726 102
* Frais de négociation		- 61 276	- 34 903
<b>RESULTAT NET DE LA PERIODE</b>		<b>518 308</b>	<b>593 349</b>

## ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET

AU 31/12/2005

	<u>31/12/2005</u>	<u>31/12/2004</u>
<b><u>AN 1 - Variation de l'Actif Net résultant</u></b>		
<u>des opérations d'exploitation</u>		
a - Résultat d'exploitation	342 468	456 952
b - Variation des +/- valeurs potentielles sur titres	1 544 428	1 897 402
c - +/- valeurs réalisées sur cession de titres	- 1 307 313	- 1 726 102
d - Frais de négociation de titres	- 61 276	- 34 903
<b><u>AN 2 - Distribution des dividendes</u></b>	<b>- 455 322</b>	<b>- 676 507</b>
<b><u>AN 3 - Transaction sur le capital</u></b>		
a - Souscriptions	-	<b>75 970</b>
* Capital	-	108 000
* Régularisation des sommes non distrib.	-	- 33 420
* Régularisations des sommes distrib.	-	1 390
* Droits d'entrée	-	-
b - Rachats	<b>- 181 131</b>	<b>- 598 436</b>
* Capital	- 258 000	- 819 000
* Régularisation des sommes non distrib.	81 904	249 301
* Régularisation des sommes distrib.	- 5 035	- 28 737
* Droits de sortie	-	-
c - Régularisation charges capitalisées	-	-
c - Régularisation des sommes distribuables	-	<b>- 13 107</b>
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET</b>	<b>- 118 145</b>	<b>- 618 731</b>
<b><u>AN 4 - Actif Net</u></b>		
a - En début de période	<b>12 733 485</b>	<b>13 352 216</b>
b - En fin de période	<b>12 615 339</b>	<b>12 733 485</b>
<b><u>AN 5 - Nombre d'actions</u></b>		
a - En début de période	<b>18 166</b>	<b>18 877</b>
b - En fin de période	<b>17 908</b>	<b>18 166</b>
<b>VALEUR LIQUIDATIVE</b>	<b>704,453</b>	<b>700,951</b>
<b>AN 6 TAUX DE RENDEMENT ANNUALISE</b>	<b>4,09%</b>	<b>4,36%</b>

**NOTES AUX ETATS FINANCIERS Arrêtées au 31/12/2005 (Unité en Dinars Tunisiens)****1- REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS**

Les états financiers arrêtés au 31/12/2005 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 31/12/2005, 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 31/12/2005 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 31/12/2005 à 10 088 939 DT contre 10 245 336 DT au 31/12/2004, et se détaille ainsi :

Libellé	31/12/2005	31/12/2004
<b>Coût d'acquisition</b>	<b>14 561 198</b>	<b>16 257 447</b>
- Actions, valeurs assimilées et droits rattachés	13 336 198	14 863 447
- Titres OPCVM	-	-
- Obligations et valeurs assimilées	1 225 000	1 394 000
<b>Plus ou moins values potentielles</b>	<b>-4 509 514</b>	<b>-6 053 942</b>
- Actions, valeurs assimilées et droits rattachés	-4 509 514	- 6 053 942
- Titres OPCVM	-	-
<b>Intérêts courus sur Obligations et valeurs</b>	<b>37 255</b>	<b>41 831</b>
<b>Total</b>	<b>10 088 939</b>	<b>10 245 336</b>

L'état détaillé du portefeuille est présenté comme suit :

Désignation du titre	Nre titres	Coût d'acquisition	Valeur 31/12/2005	%Actif	%Cap emis
<b>Actions &amp; Valeurs assimilées</b>		<b>13 336 198,217</b>	<b>8 826 684,268</b>	<b>69,437%</b>	
AL MAZRAA	699	7 423,020	8 066,460	0,0635%	0,0241%
ALKIMIA	2 359	81 125,102	77 941,360	0,6131%	0,1211%
AMEN BANK	29 537	1 150 098,578	555 295,600	4,3684%	0,4220%
ASSAD	3 376	73 032,955	74 677,120	0,5875%	0,2110%
ATB	6 348	143 361,081	98 203,560	0,7725%	0,0907%
ATB NS 2005	3 832	83 658,378	56 138,800	0,4416%	0,0958%
ATL	16 851	433 073,422	319 427,556	2,5129%	1,6851%
BH	7 525	136 438,388	81 397,925	0,6403%	0,0502%
BIAT	963	25 185,352	31 770,333	0,2499%	0,0080%
BNA	58 881	1 578 038,011	524 040,900	4,1225%	0,5888%
BS	214 321	2 960 579,412	1 654 343,799	13,0143%	1,0716%
BT	300	28 083,692	29 292,300	0,2304%	0,0060%
BTEI ADP	18 523	444 129,862	459 314,831	3,6133%	1,8523%
CARTE	914	31 489,242	13 253,000	0,1043%	0,9140%
KARTHAGO AIRLINES	22	105,600	183,194	0,0014%	0,0002%
CIL	2 195	42 808,828	38 919,545	0,3062%	0,2195%
ELECTROSTAR	18 252	311 291,300	227 748,456	1,7916%	1,0430%
G LEASING	17 726	375 843,276	149 784,700	1,1783%	1,7726%
GIF FILTER	4 461	99 364,613	96 357,600	0,7580%	0,4015%
ICF	2 575	102 963,571	50 779,000	0,3995%	0,2861%
MAGASIN GENERAL	24 413	535 126,340	453 520,301	3,5677%	1,4619%
SFBT	19 979	1 047 498,273	800 218,887	6,2951%	0,2081%
SIAME	1 958	55 701,116	49 694,040	0,3909%	0,1395%
SIMPAR	9 156	175 347,038	155 560,440	1,2238%	1,5260%
SIPHAT	12 239	312 291,720	293 332,113	2,3076%	0,6799%
SOTETEL	14 487	427 623,597	377 212,506	2,9674%	0,6533%
SOTRAPIL	7 900	279 800,540	230 498,300	1,8133%	0,2762%
SOTUMAG	13 785	230 788,787	188 578,800	1,4835%	1,5317%
SOTUVER	2 543	37 695,170	32 555,486	0,2561%	0,2013%
SPDIT	1 095	27 688,300	28 459,050	0,2239%	0,0326%
STAR	4 102	55 737,088	29 698,480	0,2336%	0,2735%
STB	15 669	328 457,590	77 514,543	0,6098%	0,0630%
STEQ	22 484	234 885,265	218 319,640	1,7175%	1,6060%
TUNISIE LEASING	17 802	330 308,364	334 250,352	2,6295%	0,8901%
T.AIR	59 007	646 878,120	546 227,799	4,2970%	0,3802%
T-INVEST	16 453	166 567,540	88 846,200	0,6989%	1,6789%
UBCI	8 328	193 729,507	233 184,000	1,8344%	0,0833%
UIB	9 652	121 220,189	128 236,472	1,0088%	0,0911%

DA ATB 1/7 2005	6,349	20 759,990	13 840,820	0,1089%	0,0001%
<b>Obligations/ Garant</b>		<b>1 180 000,000</b>	<b>1 214 941,152</b>	<b>9,558%</b>	
AIL 99 A / UIB	2 500	50 000,000	50 360,548	0,3962%	2,5000%
ATL 2000 1 / NOTE	2 500	100 000,000	102 362,740	0,8053%	2,5000%
BTKD 98 / BTKD	1 000	30 000,000	30 163,069	0,2373%	0,1667%
GL 2003-1 / NOTE	7 500	750 000,000	769 109,589	6,0504%	3,7500%
GL 2003/2 / NOTE	2 500	250 000,000	262 945,206	2,0685%	2,5000%
<b>BTNB</b>		<b>45 000,000</b>	<b>47 314,027</b>	<b>0,372%</b>	
BTNB 10ANS 04 JUIN 1996	250	25 000,000	26 213,973	0,2062%	
BTNB 10ANS 07 MAI 1996	200	20 000,000	21 100,054	0,1660%	
<b>TOTAUX</b>		<b>14 561 198,217</b>	<b>10 088 939,447</b>	<b>79,367%</b>	

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

Les revenus du portefeuille-titres totalisent 398 774 DT pour la période allant du 01/01/2005 au 31/12/2005 contre un montant de 569 758 DT au 31/12/2004, et se détaillent ainsi :

Libellé	31/12/2005	31/12/2004
- Revenus des actions et valeurs assimilées	318 445	451 597
- Revenus des Titres OPCVM	-	-
- Revenus des Obligations	80 329	118 161
- Revenus des Autres valeurs	-	-
<b>Total</b>	<b>398 774</b>	<b>569 758</b>

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

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du 01/01/2005 au 31/12/2005, à 101 062 DT contre 46 691 DT au 31/12/2004, et représente le montant des intérêts courus sur le compte courant.

Libellé	31/12/2005	31/12/2004
- Intérêts/ compte courant	101 062	46 691
<b>Total</b>	<b>101 062</b>	<b>46 691</b>

### 3-4 Note sur le capital

<b>Capital au 01/01/2005</b>	
- Montant	12 276 741
- Nombre de titres	18 166
- Nombre d'actionnaires	20
<b>Souscriptions réalisées</b>	
- Montant	-
- Nombre de titres	-
- Nombre d'actionnaires nouveaux	-
<b>Rachats effectués</b>	
- Montant	-176 097
- Nombre de titres	258
- Nombre d'actionnaires sortants	4
<b>Autres effets s/capital</b>	
- Variation des plus et moins values potentielles	1 544 429
- Moins values réalisées sur cession de titres	-1 307 312
- Frais de négociation	-61 276
<b>Capital au 31/12/2005</b>	
- Montant	12 276 485
- Nombre de titres	17 908
- Nombre d'actionnaires	16

**3- 5 Note sur les sommes distribuables**

Les sommes distribuables correspondants au résultat distribuable de l'exercice 2005 et au report à nouveau au titre de l'exercice 2004, se détaillent ainsi :

Libellé	31/12/2005	31/12/2004
Sommes distribuables de l'exercice	338 841	456 373
Sommes distribuables des exercices antérieurs	13	370
<b>Total</b>	<b>338 854</b>	<b>456 743</b>

Les sommes distribuables des exercices antérieurs se détaillent comme suit :

Libellé	Montant	Régul. Rachats	Régul. Souscriptions	Total
Sommes distribuables des exercices antérieurs	13,522	-0,151	-	13,371
<b>Total</b>	<b>13,522</b>	<b>-0,151</b>	<b>-</b>	<b>13,371</b>

**3- 6 Note sur les opérateurs créditeurs**

Le solde de ce poste s'élève au 31/12/2005 à 31 985 DT contre un solde de 83 574 DT au 31/12/2004, détaillé comme suit :

Libellé	31/12/2005	31/12/2004
- Gestionnaire	15 992	15 909
- Dépositaire	15 993	67 665
<b>Total</b>	<b>31 985</b>	<b>83 574</b>

**3- 7 Note sur les autres créditeurs divers**

Le solde de ce poste s'élève au 31/12/2005 à 64 375 DT contre un solde de 56 903 DT au 31/12/2004 détaillé comme suit :

Libellé	31/12/2005	31/12/2004
- Honoraires du Commissaire aux Comptes	12 045	12 482
- 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
- Dividende à payer exercice 1999	3 585	3 585
- Dividende à payer exercice 2000	66	66
- Dividende à payer exercice 2001	69	70
- Dividende à payer exercice 2002	1 078	1 078
- Dividende à payer exercice 2003	633	633
- Dividende à payer exercice 2004	6 210	1 061
- CMF à payer	1 051	1 557
- Provision pour frais de l'Assemblée et JP	3 281	2 550
- Autres créditeurs	-	-
- Comptes d'attente	2 549	60
- TCL à régulariser	13 477	13 477
- Etat RS à payer	47	-
<b>Total</b>	<b>64 375</b>	<b>56 903</b>

**3- 8 Note sur les charges de gestion des placements**

Le solde de ce poste s'élève au 31/12/2005 à 127 207 DT contre 129 880 DT au 31/12/2004, et se détaille ainsi :

Libellé	31/12/2005	31/12/2004
- Rémunération du gestionnaire	63 603	64 940
- Rémunération du dépositaire	63 604	64 940
<b>Total</b>	<b>127 207</b>	<b>129 880</b>

**3- 9 Note sur les autres charges**

Le solde de ce poste s'élève au 31/12/2005 à 30 160 DT, contre 29 617 DT au 31/12/2004 et se détaille comme suit :

Libellé	31/12/2005	31/12/2004
- Rémunération d'intermédiaire et honoraire	10 598	12 314
- Redevance CMF	12 810	12 574
- Frais de publicité et publications	5 000	3 001
- Autres charges	1	1
- TCL	1 751	1 727
<b>Total</b>	<b>30 160</b>	<b>29 617</b>

**3- 10 Note sur les disponibilités**

Le solde de ce poste s'élève au 31/12/2005 à 2 622 759 DT contre 2 628 626 DT au 31/12/2004 et se détaille comme suit :

Libellé	31/12/2005	31/12/2004
- Avoir en banque	2 637 924	2 483 824
- Sommes à l'encaissement	19 575	131 413
- Sommes à régler	-58 983	- 3 994
- Ecart sur intérêts courus /TCN	24 243	17 383
<b>Total</b>	<b>2 622 759</b>	<b>2 628 626</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 31/12/2005 s'élèvent à 63 603 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 31/12/2005 s'élèvent à 63 604 DT TTC.