

**Situation trimestrielle de SUD OBLIGATAIRE SICAV**  
arrêtée au 31 DECEMBRE 2003

**Avis du commissaire aux comptes relatif à la composition de l'actif au 31/12/2003**

Messieurs,

En exécution de la mission de commissariat aux comptes qui nous a été confié par l'assemblée générale de la société « **SUD OBLIGATAIRE SICAV** », et en application de l'article 8 de la loi 2001- 83 du 24 juillet 2001, portant promulgation du code des organismes de placement collectifs.

Nous avons procédé à l'examen limité du bilan de la société « **SUD OBLIGATAIRE SICAV** » au 31/12/2003, ainsi que de l'état de résultat et de l'état de variation de l'actif net pour la période du 01/10/2003 au 31/12/2003. 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 31/12/2003, sur la base de notre examen limité.

Nous avons effectué notre examen limité selon la norme d'audit relative aux missions d'examen limité. Cette norme requiert que celui-ci soit planifié et réalisé en vue d'obtenir une assurance modérée que les états financiers ne comportent pas d'anomalies significatives. Un examen limité comporte essentiellement des entretiens avec le personnel de la société et des procédures analytiques appliquées aux données financières ; il fournit donc un niveau d'assurance moins élevé qu'un audit. Nous n'avons pas effectué un audit et, en conséquence, nous n'exprimons donc pas d'opinion d'audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent à penser que la composition de l'actif de la société « **SUD OBLIGATAIRE SICAV** » ci-joint, ne présente pas sincèrement, dans tous les aspects significatifs, la situation de la société au 31/12/2003.

**Moncef BOUSSANOUGA ZAMMOURI**

**BILAN**  
**AU 31/12/2003**

<b>ACTIF</b>	<b>Note</b>	<b>Au 31/12/2003</b>	<b>AU 31/12/2002</b>
<b>PORTEFEUILLE-TITRES</b>	3-1		
Actions, valeurs assimilées et droits rattachés			
Obligations et valeurs assimilées	3-1	<b>21 531 303</b>	<b>21 838 136</b>
Autres valeurs			
<b>Placements monétaires et disponibilités</b>			
Placements monétaires	3-3	<b>11 907 239</b>	<b>9 854 175</b>
Disponibilités	3-5	<b>48 781</b>	<b>31 855</b>
<b>Créances d'exploitation</b>			
Autres actifs		<b>1 997</b>	<b>1 554</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>33 489 320</b>	<b>31 725 720</b>
<b>PASSIF</b>			
Opérateurs créditeurs	3-8	<b>63 281</b>	<b>89 676</b>
Autres créditeurs divers	3-8	<b>85 774</b>	<b>43 187</b>
<b>TOTAL PASSIF</b>	3-8	<b>149 055</b>	<b>132 863</b>
<b>ACTIF NET</b>			
Capital	3-6	<b>31 765 797</b>	<b>30 074 235</b>
<b>Sommes distribuables</b>			
Sommes distribuables des exercices antérieurs	3-7	<b>100</b>	<b>124</b>
Sommes distribuables de la période	3-7	<b>1 574 368</b>	<b>1 518 498</b>
<b>ACTIF NET</b>		<b>33 340 265</b>	<b>31 592 856</b>
<b>TOTAL PASSIF ET ACTIF NET</b>		<b>33 489 320</b>	<b>31 725 720</b>

**ETAT DE RESULTAT**  
**AU 31/12/2003**

	NOTE	01/10/2003	01/01/2003	01/10/2002	31/12/2002
		31/12/2003	31/12/2003	31/12/2002	-
<b>Revenus de portefeuille-titres</b>					
Dividendes					
Revenus des obligations et valeurs assimilées	3-2	<b>300 821</b>	<b>1 190 588</b>	<b>303 697</b>	<b>967 425</b>
Revenus des autres valeurs					
<b>Revenus des placements monétaires</b>	3-4	<b>107 150</b>	<b>452 460</b>	<b>97 186</b>	<b>444 290</b>
<b>TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS</b>		<b>407 971</b>	<b>1 643 048</b>	<b>400 882</b>	<b>1 411 715</b>
<b>Charges de gestion des placements</b>	3-9	<b>15 915</b>	<b>63 281</b>	<b>15 375</b>	<b>54 470</b>
<b>REVENU NET DES PLACEMENTS</b>		<b>392 055</b>	<b>1 579 767</b>	<b>385 506</b>	<b>1 357 244</b>
Autres produits				<b>1 647</b>	<b>1 647</b>
Autres charges	3-10	<b>23 951</b>	<b>80 886</b>	<b>11 321</b>	<b>50 994</b>
<b>RESULTAT D EXPLOITATION</b>		<b>368 105</b>	<b>1 498 882</b>	<b>375 833</b>	<b>1 307 897</b>
Régularisations du résultat d'exploitation		<b>59 563</b>	<b>75 487</b>	<b>32 324</b>	<b>210 601</b>

<b>SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE</b>		<b>427 668</b>	<b>1 574 368</b>	<b>408 157</b>	<b>1 518 498</b>
Régl. du résultat d'exploitation( annulation )		-59 563	-75 487	-32 324	-210 601
Variation des + ou - V potentielles sur titres + ou - V réalisées sur cession des titres					
Frais de négociation		0	-945	0	-3 459
<b>RESULTAT NET DE LA PERIODE</b>		<b>368 105</b>	<b>1 497 936</b>	<b>375 833</b>	<b>1 304 438</b>

**ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET  
AU 31/12/2003**

	<u>01/10/2003</u>	<u>01/01/2003</u>	<u>01/10/2002</u>	<u>01/01/2002</u>
	<u>31/12/2003</u>	<u>31/12/2003</u>	<u>31/12/2002</u>	<u>31/12/2002</u>
<b><u>VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION</u></b>				
Résultat d'exploitation	368 105	1 498 882	375 833	1 307 897
Variation des + ou- V pot. sur titres + ou - V réalisées sur cession de titres				
Frais de négociation de titres	0	-945	0	-3 459
<b><u>DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES</u></b>	0	-1 464 266	0	-1 763 946
<b><u>TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL</u></b>				
<b>Souscriptions</b>				
Capital	8 514 500	29 146 100	6 874 000	30 193 200
Régularisation des sommes non distribuables	-648	-1 820	-515	1 121
Régularisation des sommes distribuables	382 313	1 298 966	312 956	1 461 160
Droits d'entrée				
<b>Rachats</b>				
Capital	-7 416 800	-27 453 700	-6 314 900	-20 589
Régularisation des sommes non distribuables	574	1 928	393	400
Régularisation des sommes distribuables	-322 747	-1 277 736	-280 631	-629
Droit de sortie				-1 004 380
<b>Régularisation charges capitalisées</b>				
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET</b>	<b>1 525 297</b>	<b>1 747 409</b>	<b>967 137</b>	<b>9 601 563</b>
<b><u>ACTIF NET</u></b>				
en début de période	31 814 967	31 592 856	30 625 718	21 991 293
en fin de période	33 340 265	33 340 265	31 592 856	31 592 856
<b><u>NOMBRE D' ACTIONS ( ou de part )</u></b>				
en début de période	311 433	300 758	295 167	204 720
en fin de période	317 682	317 682	300 758	300 758
<b>VALEUR LIQUIDATIVE</b>	<b>104,949</b>	<b>104,949</b>	<b>105,044</b>	<b>105,044</b>
<b>DIVDENDE DISTRIBUE</b>	<b>0,000</b>	<b>5,049</b>	<b>0,000</b>	<b>7,414</b>
<b>TAUX DE RENDEMENT DE LA PERIODE</b>	<b>2,73%</b>	<b>4,72%</b>	<b>1,24%</b>	<b>4,70%</b>

**NOTES AUX ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS**

Arrêtés au 31/12/2003

(unité= DT)

**1°/ REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS :**

Les états financiers arrêtés au 31-12-2003 sont établis conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

**2°/ PRINCIPES COMPTABLES APPLIQUES :**

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

**2-1°) Prise en compte des placements et des revenus afférents :**

Les placements en portefeuille-titres et les placements monétaires sont comptabilisés au moment du transfert de propriété pour leur prix d'achat.

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

**2-2°) Evaluation des placements en actions et valeurs assimilées :**

Les placements en obligations et valeurs assimilées sont évalués, en date du 31/12/2003, à leur prix d'acquisition

**3°) NOTES SUR LES ELEMENTS DU BILAN ET DE L'ETAT DE RESULTAT****3-1°) Note sur le portefeuille-Titres:**

Le solde de ce poste s'élève au 31/12/2003 à 21 531 303 DT contre 21 838 136 au 31/12/2002 et se détaille ainsi :

DESIGNATION DU TITRE	NRE /TITRE	Coût d'acq.	Val au 31/12/2003	% Actif	% K EMIS
<b>Obligations</b>		<b>10 614 798,000</b>	<b>11 395 301,766</b>	<b>34,027%</b>	
AFRICA 2003	10 000	1 000 246,000	1 017 786,984	3,039%	10,000%
AIL 2000	5 000	300 000,000	316 339,726	0,945%	5,000%
ATL 2001/1	5 000	300 000,000	305 253,443	0,911%	0,005%
BTKD 02 7.4	10 000	800 000,000	805 434,754	2,405%	5,000%
CIL 2002/1	2 500	200 000,000	209 662,510	0,626%	1,667%
CIL2002/2	3 500	140 000,000	140 878,251	0,421%	2,333%
G.L 2002/1	10 000	1 000 000,000	1 028 688,525	3,072%	10,000%
GL 2001- TRAN A	2 0000	1 200 000,000	1 231 349,508	3,677%	31,746%
JERBA MEN 2001	10000	1 000 000,000	1 039 808,743	3,105%	14,286%
MEUBLATEX 2001	10000	1 000 000,000	1 018 524,590	3,041%	10,000%
MG1 (99)	8000	486 552,000	505 720,525	1,510%	16,000%
MIRAMAR 2006	4800	288 000,000	288 881,311	0,863%	12,000%
PALM MARINA 2001	10000	1 000 000,000	1 037 240,437	3,097%	14,286%
SPRIC 98	10000	400 000,000	417 075,410	1,245%	11,111%
TLEASING 2002-1	10000	800 000,000	812 810,492	2,427%	6,667%
TUN LEAS 2001-1	5000	300 000,000	301 407,213	0,900%	5,000%
TUN LEAS 2001-2	5000	400 000,000	418 439,344	1,249%	3,333%
TUN LEAS 2003-1	5000	500 000,000	500 000,000	1,493%	3,333%
<b>BTA</b>		<b>9 914 865,458</b>	<b>10 136 000,873</b>	<b>30,266%</b>	
BTA 6.5% SEP2004	1,000	984 747,000	1 000 517,492	2,988%	
BTA 6.75% OCT04	3,000	2 989 317,068	3 025 612,150	9,035%	
BTA6.75% SEP2005	4,000	3 960 531,890	4 026 040,087	12,022%	
BTA6.75%JANV2005	2,000	1 980 269,500	2 083 831,144	6,222%	
<b>Bons de Trésor</b>		<b>11 900 000,000</b>	<b>11 907 238,889</b>	<b>35,555%</b>	
BTO01/01/2004	500	500 000,000	500 555,555	1,495%	
BTO03/01/2004	2,650	2 650 000,000	2 652 355,555	7,920%	
BTO04/01/2004	4,100	4 100 000,000	4 103 188,889	12,252%	
BTO05/01/2004	50	50 000,000	50 033,334	0,149%	
BTO06/01/2004	250	250 000,000	250 138,889	0,747%	
BTO07/01/2004	400	400 000,000	400 177,778	1,195%	
BTO08/01/2004	500	500 000,000	500 166,666	1,494%	
BTO09/01/2004	2,150	2 150 000,000	2 150 477,778	6,421%	
BTO10/01/2004	1,300	1 300 000,000	1 300 144,445	3,882%	
<b>TOTAUX</b>		<b>32 429 663,458</b>	<b>33 438 541,528</b>	<b>99,848%</b>	

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

<u>Revenus des obligations et valeurs assimilées</u>	31/12/2003	31/12/2002
<u>Revenus des obligations</u>		
- Intérêts	1 190 588	967 425

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

Le solde de ce poste s'élève au 31/12/2003 à 11 907 239 DT contre 9 854 175 DT au 31/12/2002 se détaillant ainsi :

Désignation du titre	Quantité	Coût d'acquisition	Valeur actuelle	% Actif
Bons du Trésor	11 900	11 900 000	11 907 239	35.55%
<b>Total</b>	<b>11 900</b>	<b>11 900 000</b>	<b>11 907 239</b>	<b>35.55%</b>

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

Les revenus sur les placements monétaires s'élèvent au 31/12/2003 à 452 460 DT contre 444 290 DT au 31/12/2002 et présentent le montant des intérêts sur les bons du trésor et les certificats de dépôts ainsi que les intérêts sur compte courant.

	31/12/2003	31/12/2002
Intérêts des BT et Intérêt CC	<u>452 460</u>	<u>444 290</u>
<b>TOTAL</b>	<b>452 460</b>	<b>444 290</b>

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

Le solde de ce poste s'élève au 31/12/2003 à 48 781 DT contre 31 855DT au 31/12/2002.

**3-6°) Note sur le capital :**

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

**Capital au 30/09/2003**

- Montant	30 668 171
- Nombre de titres	306 705
- Nombre d'actionnaires	171

**Souscriptions réalisées**

- Montant	8 513 852
- Nombre de titres émis	85 145
- Nombre d'actionnaires nouveaux	

**Rachats effectués**

- Montant	-7 416 226
- Nombre de titres rachetés	74 168
- Nombre d'actionnaires sortants	

**Autres effets s / capital**

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

**Capital au 31/12/2003**

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

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

Les sommes distribuables correspondent au résultat distribuable de l'exercice 2003 et des sommes distribuables de l'exercice 2002 ( report à nouveau sur arrondis de coupons + régularisation).

Le solde de ce poste au 31/12/2003 se détaille ainsi :

	Sommes distribuables	Régularisation	Total
Sommes distribuables (02)	91	9	100
Sommes distribuables (2003)	1 498 882	75 487	1 574 369
	-----	-----	-----
<b>TOTAL</b>	<b>1 498 973</b>	<b>75 496</b>	<b>1 574 468</b>

**3-8°) Note sur le passif :**

Le solde de ce poste s'élève au 31/12/2003 à 149 055 DT contre 132 863 DT au 31/12/2002, et se détaille ainsi :

	31/12/2003	31/12/2002
- Dépositaire	63 281	87 943
- Commissaire aux comptes	16 962	10 000
- CMF a payer	2 076	1 733
- Provision pour frais assemblée	875	3 377

- Compte de régul de passif	834	656
- Amortissement des charges	31 553	1 554
- Compte d'attente à régulariser	13 007	14 996
- Dividende a payer 2001	-	12 604
- Dividende a payer 2002	20 467	-
	-----	-----
<b>TOTAL</b>	<b>149 055</b>	<b>132 863</b>

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

Le solde de ce poste s'élève au 31/12/2003 à 63 281 DT contre 54 470 DT au 31/12/2002, et se détaille ainsi :

	<b>31/12/2003</b>	<b>31/12/2002</b>
- Rémunération du dépositaire	63 281	54 470
	-----	-----
<b>TOTAL</b>	<b>63 281</b>	<b>54 470</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 a l'exercice 2003 arrêtés au 31/12/2003 s'élèvent à 63 281 DT TTC.

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

Le solde de ce poste s'élève au 31/12/2003 à 80 886 DT contre 50 994 DT au 31/12/2002, et se détaille ainsi :

	<b>31/12/2003</b>	<b>31/12/2002</b>
- Redevance CMF	31 640	27 235
- Frais assemblée	2 000	2 000
- Frais commissaire aux compte	15 000	11 919
- Amortissement des charges	32 184	2 243
- Autres charges	62	7 597
	-----	-----
<b>TOTAL</b>	<b>80 886</b>	<b>50 994</b>