

**SITUATION TRIMESTRIELLE DE SUD OBLIGATAIRE SICAV
ARRETEE AU 31/03/2007**

OBJET : Avis du commissaire aux comptes relatif à la composition de l'actif au 31/03/2007

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 collectif, nous avons procédé à l'examen limité du bilan de la société « **SUD OBLIGATAIRE SICAV** » au 31/03/2007, ainsi que de l'état de résultat et de l'état de variation de l'actif net pour la période du 01/01/2007 au 31/03/2007.

Ces états financiers relèvent de la responsabilité de la direction de la société. Notre responsabilité consiste à émettre un avis sur la composition de l'actif au 31/03/2007, 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 10% prévu par l'article 29 paragraphe 3 de la loi 2001-83 relatif à l'emploi de l'actif net en titres émis ou garantis par un même émetteur. En effet, la « **SUD OBLIGATAIRE SICAV** » emploie 24,2 % de son actif net dans des certificats de dépôts émis par la banque Attijari Bank. Par ailleurs, le montant garanti pour ces certificats de dépôts par la Banque de l'habitat représente 11,9 % de l'actif net.

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 31/03/2007.

**LE COMMISSAIRE AUX COMPTES
Moncef BOUSSANOUGA ZAMMOURI**

BILAN AU 31/03/2007

	ACTIF	Note	Au 31/03/07	AU 31/03/06	Au 31/12/06
AC1-	PORTEFEUILLE-TITRES				
a-	Actions,valeurs assimilées et droits rattachés				
b-	Obligations et valeurs assimilées	3-1	52 426 998	48 565 103	50 574 855
c-	Autres valeurs				
AC2-	Placements monétaires et disponibilités				
a-	Placements monétaires	3-3	31 987 598	31 836 816	26 009 714
b-	Disponibilités	3-11	8 866	29 948	824 806
AC3-	Créances d'exploitation				
AC4-	Autres actifs				
	TOTAL ACTIF		84 423 462	80 431 867	77 409 375
	PASSIF				
PA1-	Opérateurs créditeurs	3-7	69 493	38 735	38 288
PA2-	Autres créditeurs divers	3-8	194 826	71 473	258 877
	TOTAL PASSIF		264 319	110 208	297 166
	ACTIF NET				
CP1-	Capital	3-5	79 487 151	75 626 662	73 637 272
CP2-	Sommes distribuables				
a-	Sommes distribuables des exercices antérieurs	3-6	3 754 155	3 776 093	338
b-	Sommes distribuables de la période	3-6	917 837	918 905	3 474 599
	ACTIF NET		84 159 143	80 321 659	77 112 209
	TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		84 423 462	80 431 867	77 409 375

**ETAT DE RESULTAT
AU 31/03/2007**

	LIBELLE	NOTE	01/01/2007	01/01/2006	01/01/2006
			31/03/2007	31/03/2006	31/12/2006
PR 1-	Revenus de portefeuille titres				
a-	Dividendes				
b-	Revenus des obligations et valeurs assimilées	3-2	682 640	543 190	2 598 135
c-	Revenus des autres valeurs				
PR 2-	Revenus des placements monétaires	3-4	283 324	338 748	1 469 837
	TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS		965 964	881 937	4 067 972
CH 1-	Charges de gestion des placements	3-9	69 493	35 048	187 990
	REVENU NET DES PLACEMENTS		896 470	846 890	3 879 982
PR 3-	Autres produits				
CH 2-	Autres charges	3-10	23 901	29 458	141 596
	RESULTAT D'EXPLOITATION		872 569	817 432	3 738 386
PR 4-	Régularisations du résultat d'exploitation		45 267	101 473	-263 787
	SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE		917 837	918 905	3 474 599
PR 4-	Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		-45 267	-101 473	263 787
_	Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres		-63 764		-151 617
_	Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession des titres				-3 105
_	Frais de négociation		-17		-2 109
	RESULTAT NET DE LA PERIODE		808 789	817 432	3 581 555

**ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET
AU 31/03/2007**

		01/01/2007	01/01/2006	01/01/2006
		31/03/2007	31/03/2006	31/12/2006
AN 1-	<u>VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION</u>			
a-	Résultat d'exploitation	872 569	817 432	3 738 386
b-	Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres	-63 764		-151 617
c-	Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de titres			-3 105
d-	Frais de négociation de titres	-17		-2 109
AN 2-	<u>DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES</u>			-3 965 445
AN 3-	<u>TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL</u>			
a-	Souscriptions			
_	Capital	12 418 900	19 945 400	72 753 400
_	Régularisation des sommes non distribuables	-11 166	29 505	70 758
_	Régularisation des sommes distribuables	663 863	1 134 448	2 853 957
_	Droits d'entrée			
b-	Rachats			
_	Capital	-6 499 300	-5 832 800	-60 489 600
_	Régularisation des sommes non distribuables	5 226	-8 623	-33 635
_	Régularisation des sommes distribuables	-339 377	-327 283	-2 222 363
_	Droit de sortie			
c-	Régularisation charges capitalisées			
d-	Régularisation sommes distribuables exercices antérieurs			
	TOTAL PASSIF ET ACTIF NET	7 046 934	15 758 077	12 548 627
AN 4-	<u>ACTIF NET</u>			
a-	en début de période	77 112 209	64 563 582	64 563 582
b-	en fin de période	84 159 143	80 321 659	77 112 209
AN 5-	<u>NOMBRE D' ACTIONS (ou de part)</u>			
a-	en début de période	736 662	614 024	614 024
b-	en fin de période	795 858	755 150	736 662
	VALEUR LIQUIDATIVE	105,746	106,365	104,678
	DIVIDENDE DISTRIBUE	0,000	0,000	5,000
AN6-	TAUX DE RENDEMENT DE LA PERIODE	1,02%	1,16%	4,31%

NOTES AUX ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS Arrêtées au 31/03/2007 (Unité en Dinars Tunisiens)**1- REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS**

Les états financiers arrêtés au 31/03/2007 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 intérêts sur les placements en obligations et sur les placements monétaires sont pris en compte en résultat à mesure qu'ils sont courus.

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 31/03/2007 à 52 426 998 DT contre 48 565 103 DT au 31/03/2006, et se détaille ainsi :

Libellé	31/03/2007	31/03/2006	31/12/2006
Coût d'acquisition	50 508 099	47053 863	48 859 100
- Obligations et valeurs assimilées	50 508 099	47 053 863	48 859 100
Plus ou moins values potentielles	- 215 381	-	- 151 617
Intérêts courus sur Obligations et valeurs assim.	2 134 280	1 511 240	1 867 372
Total	52 426 998	48 565 103	50 574 855

L'état détaillé du portefeuille est présenté comme suit

Désignation Du Titre	Nbre /Titres	Coût d'acquisition	Val au 31/03/2007	% Actif	% K Emis	EMETTEUR	GARANT
OBLIGATIONS		8 380 246,000	8 630 435,256	10,22%			
AFRICA 2003 D	10 000	800 246,000	826 152,850	0,979%	10,00 %	SITT	BNA
AMEN BANK 2006	15 000	1 500 000,000	1 512 766,021	1,792%	3,750 %	AMEN BANK	
BTKD 2002	10 000	200 000,000	204 281,863	0,242%	5,000 %	BTKD	NOTE
BTKD2006	5 000	500 000,000	507 123,288	0,601%	1,250 %	BTKD	NOTE
GL 2004/1	5 000	300 000,000	303 766,027	0,360%	3,333 %	GL	NOTE
GL 2002/1	10 000	600 000,000	626 136,986	0,742%	10,000 %	GL	NOTE
JERBA MENZEL 2001 B	7 000	700 000,000	738 643,836	0,875%	10,000 %	JERBA MENZEL	BS
MEUBLATEX 2001 A	10 000	600 000,000	620 021,918	0,734%	10,000 %	MEUBLATEX	BS
PALM MARINA 2001 B	7 000	280 000,000	294 460,274	0,349%	10,000 %	PALMARINA	BS
MOURADI SKANES BEACH 2003 D	5 000	500 000,000	523 438,356	0,620%	5,000 %	SITS	AB
TUNISIE LEASING 2002-1	10 000	200 000,000	206 130,850	0,244%	10,000 %	TL	NOTE
TUNISIE LEASING 2006-1	5 000	500 000,000	509 758,904	0,604%	3,333 %	TL	NOTE

TUNISIE LEASING 2003-1	5 000	200 000,000	201 978,740	0,239%	3,333%	TL			
UNIFACTOR 2005/1	5 000	400 000,000	412 081,096	0,488%	3,333%	TL			
WIFACK LEASING 2006/1B	5 000	500 000,000	519 589,041	0,615%	10,000%	EL WIFACK LEASING			BH
MOURADI PALACE 2006 B	6 000	600 000,000	624 105,206	0,739%	7,500%	MOURADI PALACE			AB
BTA		42 127 852,910	43 796562,431	51,877%					
BTA 7% FEVRIER 2015	5 000	5 007 500,000	5 045 905,403	5,977%					
	13/04/2005	5 000	5 007 500,000	5 045 905,403	5,977%				
BTA 7.5% AVRIL 2014	20 460	21 467 355,357	22 544887,813	26,705%					
	14/07/2004	3 000	3 099 000,000	3 305 463,404	3,915%				
	15/12/2004	2 000	2 068 000,000	2 203 642,269	2,610%				
	15/12/2004	2 500	2 590 000,000	2 754 552,837	3,263%				
	15/12/2004	3 000	3 105 000,000	3 305 463,404	3,915%				
	15/12/2004	3 500	3 624 250,000	3 856 373,972	4,568%				
	15/12/2004	2 500	2 586 250,000	2 754 552,837	3,263%				
	24/04/2006	3 960	4 394 855,357	4 364 839,090	5,170%				
BTA 6% MARS 2012	2 000	2 014 000,000	2 016 446,722	2,388%					
	10/05/2006	2 000	2 014 000,000	2 016 446,722	2,388%				
BTA 6.75% AVRIL 2010	9 722	10 043 816,046	10 484625,319	12,419%					
	24/04/2006	9 722	10 043 816,046	10 484625,319	12,419%				
BTA 6.75% JUIN 2008	3 000	3 092 500,000	3 185 926,626	3,774%					
	13/07/2005	1 000	1 030 500,000	1 061 975,542	1,258%				
	13/07/2005	2 000	2 062 000,000	2 123 951,084	2,516%				
BTA 6.75% JUILLET 2007	3 000	502 681,507	518 770,548	0,614%					
	04/01/2007	500	502 681,507	518 770,548	0,614%				
Dépôts à termes		11 500 000,000	11 519080,768	13,644%					
Post comptés									
DATE ACQUISITION	TAUX	EMETT EUR	GARANT	DUREE					
23/03/2007	5,450%	ATTIJA RI B.	ATTIJ. BANK		6 500 000,000	6 506 987,946	7,708%		
26/03/2007	5,450%	ATTIJA RI B.	ATTIJ. BANK		3 000 000,000	3 002 150,137	3,556%		
19/10/2006	5,330%	ATTIJA RI B.	ATTIJ. BANK		1 000 000,000	1 008 411,178	1,194%		
19/03/2007	5,380%	UIB	UIB		1 000 000,000	1 001 531,507	1,186%		
Certificats de dépôt		20 000 000,000	20 344797,778	24,099%					
Post comptés									
DATE ACQUISITION	TAUX	DUREE							
13/04/2006	5,40%	2 ANNEE S			8 000	8 000 000,000	8 338 880,000	9,877%	
27/03/2007	5,38%	180 JOURS			1	2 000 000,000	2 001 195,555	2,370%	
24/03/2007	5,00%	10 JOURS			4	2 000 000,000	2 001 777,778	2,371%	
25/03/2007	5,00%	10 JOURS			6	3 000 000,000	3 002 333,334	3,556%	
30/03/2007	5,00%	10 JOURS			1	500 000,000	500 111,111	0,592%	
31/03/2007	5,00%	10 JOURS			9	4 500 000,000	4 500 500,000	5,331%	
BTC 52 SEMAINES		119 207,508	123 719,909	0,147%					
BTC 52 SEMAINES 10/04/2007	125	119 207,508	123 719,909	0,147%					
	02/05/2006	125	119 207,508	123 719,909	0,147%				
TOTAUX					83 127 306,418	85 457929,476	101,23%		

3- 2 Note sur les revenus du Portefeuille- titres

Les revenus du portefeuille titres totalisent 682 640 DT pour la période allant du 01/01/2007 au 31/03/2007 contre un montant de 543 190 au 31/03/2006, et se détaillent ainsi :

Libellé	31/03/2007	31/03/2006	31/12/2006
- Revenus des Obligations	682 640	543 190	2 598 135
Total	682 640	543 190	2 598 135

3-3 Note sur les placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève au 31/03/2007 à 31 987 598 DT contre 31 836 816 DT au 31/03/2006 et se détaille ainsi :

Libellé	31/03/2007	31/03/2006	31/12/2006
- Bons de trésors et BTC	119 208	24 050 000	119 208
- Intérêts courus sur bons de trésors et BTC	4 512	9 211	3 296
-compte à terme	11 500 000		9 000 000
- Intérêts courus sur compte à terme	19 081		86 164
- Certificats de dépôts	20 000 000		15 500 000
- Intérêts courus sur certificats de dépôts	344 798		257 713
-Billets de trésoreries	-	7 700 000	1 000 000
- Intérêts courus sur Billets de trésorerie	-	77 604	43 333
TOTAL	31 987 598	31 836 816	26 009 714

3-4 Note sur les revenus des placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du 01/01/2007 au 31/03/2007, à 283 324 DT contre 338 748 DT au 31/03/2006, et représente le montant des intérêts courus sur le compte courant et les intérêts sur les placements à terme.

Libellé	31/03/2007	31/03/2006	31/12/2006
- Intérêts/ compte courant	1 045	127	2 035
- Intérêts/ Placements à terme	65 452	57 493	143 657
- Intérêts/ CD	206 222	-	696 431
- Intérêts/ Billets de trésorerie	9 388	96 850	192 479
- Intérêts/ BT et BTC	1 215	184 278	435 235
Total	283 324	338 748	1 469 837

3-5 Note sur le capital

Capital au 31/12/2006		
- Montant		73 637 272
- Nombre de titres		736 662
- Nombre d'actionnaires		587
Souscriptions réalisées		
- Montant		12 407 734
- Nombre de titres		124 189
- Nombre d'actionnaires nouveaux		41
Rachats effectués		
- Montant		-6 494 074
- Nombre de titres		64 993
- Nombre d'actionnaires sortants		39
Autres effets s/capital		
- Variation des plus et moins values potentielles		-63 764
- Moins values réalisées sur cession de titres		
- Frais de négociation		-17
Capital au 31/03/2007		
- Montant		79 487 151
- Nombre de titres		795 858
- Nombre d'actionnaires		589

3- 6 Note sur les sommes distribuables

Les sommes distribuables correspondants au résultat distribuable de l'exercice 2007 et aux sommes distribuables des exercices antérieurs et se détaillent ainsi :

Libellé	31/03/2007	31/03/2006	31/12/2006
Sommes distribuables de l'exercice	917 837	3 776 093	338
Sommes distribuables des exercices antérieurs	3 754 155	918 905	3 474 599
Total	4 671 992	4 694 998	3 474 937

Les sommes distribuables de l'exercice et ceux des exercices antérieurs se détaillent comme suit :

Libellé	Montant	Régul. Rachats	Régul. Souscriptio ns	Total
Sommes distribuables de l'exercice en cours	872 569	-32 813	78 080	917 837
Sommes distribuables des exercices antérieurs	3 474 937	- 306 563	585 782	3 754 155
Total	4 347 506	- 339 376	663 862	4 671 992

3- 7 Note sur les opérateurs créditeurs

Le solde de ce poste s'élève au 31/03/2007 à 69 493 DT contre un solde de 38 735 DT au 31/03/2006, détaillé comme suit :

Libellé	31/03/2007	31/03/2006	31/12/2006
- Gestionnaire	34 747	3 688	- 7631
- Dépositaire	34 746	35 047	45 919
Total	69 493	38 735	38 288

3- 8 Note sur les autres créditeurs divers

Le solde de ce poste s'élève au 31/03/2007 à 194 826 DT contre un solde de 71 473 DT au 31/03/2006 détaillé comme suit :

Libellé	31/03/2007	31/03/2006	31/12/2006
- Honoraires du Commissaire aux Comptes	19 758	14 960	20 000
- Dividende à payer exercice 2002	17 159	17 159	17 159
- Dividende à payer exercice 2003	6 775	6 775	6 775
- Dividende à payer exercice 2004	2 754	2 990	2 990
- Dividende à payer exercice 2005	116 515	-	178 675
- CMF à payer	7 046	6 419	7 341
- Provision pour frais de l'Assemblée et JP	12 081	7 741	12 309
- TCL à régulariser	11 808	11 808	11 808
- Compte d'attente	930	1 521	-
- Amortissement charger	-	2 100	891
- Etat RS à payer	-	-	891
Total	194 826	71 473	258 877

3- 9 Note sur les charges de gestion des placements

Le solde de ce poste s'élève au 31/03/2007 à 69 493 DT contre 35 048 DT au 31/03/2006, et se détaille ainsi :

Libellé	31/03/2007	31/03/2006	31/12/2006
- Rémunération du gestionnaire	34 747	-	25 947
- Rémunération du dépositaire	34 746	35 048	162 043
Total	69 493	35 048	187 990

3- 10 Note sur les autres charges

Le solde de ce poste s'élève au 31/03/2007 à 23 901 DT, contre 29 458 DT au 31/03/2006 et se détaille comme suit :

Libellé	31/03/2007	31/03/2006	31/12/2006
- Rémunération d'intermédiaire et honoraire	- 243	6 646	35 926
- Redevance CMF	19 631	18 163	83 850
- Frais de publicité et publications	986	740	4 000
- Autres charges/ Services bancaires	1	1	5
- Amortissement charge	-	539	622
- Jetons de présence	1 973	1 973	7 000
- TCL	1 553	1 397	10 193
Total	23 901	29 458	141 596

3- 11 Note sur les disponibilités

Le solde de ce poste s'élève au 31/03/2007 à 8 866 DT contre 29 948 DT au 31/03/2006 et se détaille comme suit :

Libellé	31/03/2007	31/03/2006	31/12/2006
- Avoir en banque	119 413	2 006 936	1 146 475
- Sommes à l'encaissement	5 798 565	13 047 581	5 351 559
- Sommes à régler	- 5 912 193	-15 024 696	- 5 675 264
- Ecart sur intérêts courus /TCN	3 081	127	2 036
Total	8 866	29 948	824 806

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 0,177 % TTC l'an calculée sur la base de l'actif net quotidien.

Les honoraires de la « SUD INVEST » au 31/03/2007 s'élèvent à 34 747 DT TTC.

4- 2 Rémunération du dépositaire

La fonction de dépositaire est confiée à ATTIJARI BANQUE. En contrepartie des prestations, le dépositaire perçoit une rémunération de 0,177 % TTC l'an calculée sur la base de l'actif net quotidien.

Les honoraires d'ATTIJARI BANQUE au 31/03/2007 s'élèvent à 34 747 DT TTC.