

Situation trimestrielle de SUD VALEURS SICAV arrêtée au 30/09/2003

OPINION DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LA COMPOSITION DE L'ACTIF AU 30/09/2003

En exécution de la mission de commissariat aux comptes qui nous a été confié 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 30/09/2003, ainsi que de l'état de résultat et de l'état de variation de l'actif net pour la période du 01/07/2003 au 30/09/2003. 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 30/09/2003, 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 VALEURS SCAV », ci-joint, ne présente pas sincèrement, dans tous les aspects significatifs, la situation de la société au 30/09/2003.

*Moncef BOUSSANOUGA
ZAMMOURI*

BILAN AU 30/09/2003

ACTIF	NOTE	Au 30/09/03	Au 30/09/02	31/12/2002
PORTEFEUILLE-TITRES				
Actions,valeurs assimilées et droits rattachés	3-1	9 139 071	10 708 650	9 974 727
Obligations et valeurs assimilées	3-1	1 214 817	1 967 362	1 684 608
Autres valeurs				
Placements monétaires et disponibilités				
Placements monétaires			650 286	1 100 583
Disponibilités		632 969	236 821	84 826
Créances d'exploitation	3-7	8 864	49 042	41 081
Autres actifs	3-7		36 005	
TOTAL ACTIF		10 995 721	13 648 165	12 885 825
PASSIF				
Opérateurs créditeurs	3-6	43 379	34 512	49 819
Autres créditeurs divers	3-6	109 563	110 184	71 877
TOTAL PASSIF		152 942	144 696	121 696
ACTIF NET				
Capital	3-3	10 268 477	12 886 301	12 154 849
Sommes distribuables				
Sommes distribuables des exercices antérieurs	3-4	70	156	127
Sommes distribuables de la période	3-4	574 232	617 011	609 153
ACTIF NET		10 842 779	13 503 469	12 764 129
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		10 995 721	13 648 165	12 885 824

ETAT DE RESULTAT AU 30/09/2003

	01/01/2003	01/07/2003	01/01/2003	01/01/2002	01/07/2002	01/01/2002	01/01/2002
	30/06/2003	30/09/2003	30/09/2003	30/06/2002	30/09/2002	30/09/2002	31/12/2002
Revenus de portefeuille-titres							
Dividendes	548 155	110 266	658 420	637 877	51 948	689 825	689 825
Revenus des obligations et valeurs ass.	46 134	22 502	68 636	80 595	31 934	112 529	135 281
Revenus des autres valeurs			10 584	0	10 584	10 584	10 584
Revenus des placements monétaires	24 808	5 911	30 719	19 651	8 026	27 677	40 778
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS	619 096	149 263	768 360	738 122	102 492	840 615	876 468
Charges de gestion des placements	59 990	28 436	88 426	81 734	34 512	116 246	148 830
REVENU NET DES PLACEMENTS	559 106	120 827	679 933	656 389	67 980	724 369	727 638
Autres produits							
Autres charges	27 349	8 595	35 944	30 362	10 237	40 599	49 045
RESULTAT D EXPLOITATION	531 757	112 232	643 989	626 027	57 744	683 770	678 593

Régularisations du résultat d'exploitation	-14 498	-55 260	-69 757	-3 462	-63 297	-66 759	-69 440
SOMMES DIST. DE LA PERIODE	517 259	56 973	574 232	622 565	-5 553	617 011	609 153
Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)	14 498	55 260	69 757	3 462	63 297	66 759	69 440
Variation des + ou - V pot. sur titres	1 143 318	551 626	1 694 944	-599 164	25 299	-573 866	-1 193 142
+ ou - V réalisées sur cession des titres	-1 479 206	-191 938	-1 671 143	-581 240	-116 440	-697 679	-769 293
Frais de négociation	-18 424	-6 355	-24 779	-11 951	-1 795	-13 745	-14 716
	177 445	465 565	643 011	-566 328	-35 192	-601 520	-1 298 558

**ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET
AU 30/09/2003**

	01/01/2003	01/07/2003	01/01/2003	01/01/2002	01/07/2002	01/01/2002	01/01/2002
	31/06/2003	30/09/2003	30/09/2003	30/06/2002	30/09/2002	30/09/2002	31/12/2002
<u>VARIATION DE L'ACTIF NET</u>							
<u>RESULTANT</u>							
<u>DES OPERATIONS D'EXPLOITATION</u>							
Résultat d'exploitation	531 757	112 232	643 989	626 027	57 744	683 770	678 593
Variation des + ou - V pot. sur titres	1 143 318	551 626	1 694 944	-599 164	25 299	-573 866	-1 193 142
+ ou - V réalisées sur cession de titres	-1 479 206	-191 938	-1 671 143	-581 240	-116 440	-697 679	-769 293
Frais de négociation de titres	-18 424	-6 355	-24 779	-11 951	-1 795	-13 745	-14 716
<u>DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES</u>	-573 953	0	-573 953	-663 940	0	-663 940	-663 940
<u>TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL</u>							
Souscriptions							
Capital	26 200	0	26 200	1 100	0	1 100	1 100
Régul. des sommes non dist. de l'exercice	-9 845	0	-9 845	-359	0	-359	-359
Régul. des sommes dist.	509	0	509	61	0	61	33
Rachats							
Capital	-1 398 100	-1 560 000	-2 958 100	-1 939 700	-1 962 500	-3 902 200	-3 985 100
Régul. des sommes non dist. de l'exercice	498 250	555 560	1 053 810	550 046	639 645	1 189 691	1 218 468
Régul. des sommes dist.	-50 257	-55 266	-105 524	-64 654	-63 313	-127 967	-130 664
Regularisation somme non distribuables	2 542	0	2 542				14 530
VARIATION DE L'ACTIF NET	-1 327 209	-594 141	-1 921 350	-2 683 773	-1 421 360	-4 105 134	-4 844 474
<u>ACTIF NET</u>							
en début de période	12 764 129	11 436 919	12 764 129	17 608 603	14 924 829	17 608 603	17 608 603
en fin de période	11 436 919	10 842 779	10 842 779	14 924 829	13 503 469	13 503 469	12 764 129
<u>NOMBRE D' ACTIONS (ou de part)</u>							
en début de période	189 545	175 826	189 545	229 385	209 999	229 385	229 385
en fin de période	175 826	160 226	160 226	209 999	190 374	190 374	189 545
VALEUR LIQUIDATIVE	65,047	67,672	67,672	71,071	70,931	70,931	67,341
DIVIDENDE DISTRIBUE	3,214		3,214	3,161		3,161	3,161
TAUX DE RENDEMENT DE LA PERIODE	-3,53%	4,04%	5,26%	-3,30%	-0,20%	-3,48%	-8,16%

**NOTES AUX ETATS FINANCIERS
Arrêté au 30/09/2003**

1/REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS

Les états financiers arrêtés au 30-09-2003 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 Y AFFERENTS

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 ASSIMILEES

Les placements en actions et valeurs assimilées sont évalués, en date du 30/09/2003, 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 28/06/2002 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 CESSIION 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

Note sur le Portefeuille - titres :

Le solde de ce poste s'élève au 30/09/2003 à 10 353 888 DT contre 12 676 012 DT au 30/09/2002, et se détaille ainsi :

DESIGNATION DU TITRE	NRE/TITRE	Coût d'acq.	Val au 30/09/2003	% Actif	% K EMIS
Actions		15 680 968,758	9 139 070,938	83,115%	
AL MAZRAA	699	7 422,410	4 473,600	0,041%	0,024%
ALKIMIA	2 668	90 232,145	86 710,000	0,789%	0,151%
AMEN B.	23 714	875 601,261	431 594,800	3,925%	0,339%
AMEN LEASE	1 747	52 876,113	17 470,000	0,159%	0,175%
AMS	18 446	248 645,059	44 270,400	0,403%	1,143%
ATB	24 371	705 482,795	289 771,190	2,635%	0,348%
ATL	13 565	372 244,997	188 553,500	1,715%	1,357%
BATAM	9 293	126 031,964	9,293	0,000%	0,232%
BH	55 760	1 053 109,335	462 808,000	4,209%	0,372%
BIAT	25 537	864 496,477	462 219,700	4,204%	0,255%
BNA	31 773	598 867,490	309 469,020	2,814%	0,318%
BS	179 701	2 577 369,624	1 782 454,219	16,210%	0,899%
BT	6 993	356 877,160	356 643,000	3,243%	0,140%
BTEI ADP	14 812	382 561,023	287 352,800	2,613%	1,481%
CIL	3 119	85 366,777	37 116,100	0,338%	0,312%
ELECTROSTAR	11 397	77 884,470	56 529,120	0,514%	0,651%
G LEASING	26 249	629 084,396	259 865,100	2,363%	2,625%
ICF	6 505	352 922,494	233 529,500	2,124%	0,723%
MAGASIN GENERAL	10 033	142 329,281	72 237,600	0,657%	0,601%
MONOPRIX	14 397	479 127,441	367 123,500	3,339%	0,779%
SFBT	16 125	991 333,366	753 134,250	6,849%	0,157%
SIAME	2 000	104 464,820	38 760,000	0,353%	0,148%
SIMPAR	7 658	156 466,894	107 901,220	0,981%	1,276%
SIPHAT	13 560	153 305,517	107 124,000	0,974%	0,753%
SOFI SICAF	730	7 099,597	2 898,100	0,026%	0,073%
SOTETEL	2 650	112 005,806	121 160,650	1,102%	0,158%
SOTRAPIL	18 494	384 048,498	249 539,542	2,269%	0,711%
SOTUMAG	7 399	156 174,188	82 128,900	0,747%	0,822%
SOTUVER	8 644	80 844,380	68 745,732	0,625%	0,816%
SPDIT	3 720	75 744,448	81 661,440	0,743%	0,111%
STAR	6 156	83 620,372	38 598,120	0,351%	0,410%
STB	77 477	1 512 545,111	556 284,860	5,059%	0,312%
STEQ	13 517	81 599,040	67 314,660	0,612%	0,966%
T. LEASING	7 613	217 979,787	137 034,000	1,246%	0,508%
T.AIR	10 993	71 869,073	64 572,882	0,587%	0,071%
T-INVEST	11 884	150 534,604	89 130,000	0,811%	1,188%
TUN LAIT	499	11 882,459	2 485,020	0,023%	0,048%
TUNISIE RE	13 334	146 674,000	146 674,000	1,334%	0,606%
UBCI	25 028	1 027 459,846	598 169,200	5,440%	0,358%
UIB	6 054	76 784,240	75 553,920	0,687%	0,086%
Obligations		1 132 716,843	1 169 145,813	10,633%	
AIL1999	2 500	200 000,000	209 819,178	1,908%	2,500%
ATL 2000/1/07	2 500	200 000,000	201 897,268	1,836%	2,500%
ATL96	80 000	114 560,000	120 736,824	1,098%	13,333%

BTKD98	1 000	60 000,000	63 198,247	0,575%	0,500%
GENERAL LEAS99	2 500	50 000,000	50 826,230	0,462%	2,500%
GL2/99TRANCHE A	600	24 000,000	24 791,671	0,225%	0,600%
MG1 (99)	3 000	180 000,000	184 654,426	1,679%	6,000%
MIRAMAR 2006	1 000	80 000,000	83 596,274	0,760%	2,500%
SPRIC 98	5 560	224 156,843	229 625,695	2,088%	6,178%
BTNB		70 000,000	45 671,312	0,415%	
BTNB10ANS-JUIN94	200	20 000,000	20 527,869	0,187%	
BTNB10ANS-SEPT94	250	50 000,000	25 143,443	0,229%	
TOTAUX		15 750 968,758	10 353 888,063	93,748%	0,000

3-2*) Note sur les revenus du Portefeuille Titres et des Placements monétaires :

<u>Dividendes</u>	30/09/2003	30/09/2002
- Actions et valeurs assimilées admises à la cote	618 588	634 560
- Actions OPCVM	39 832	55 264
Revenus des obligations et valeurs assimilées	30/09/2003	30/09/2002
<u>Revenus des obligations</u>		
- intérêts	68 636	112 529
<u>Revenus des placements monétaires</u>		
- Intérêts de BT et des Certificats de dépôts :	20 756	16 041
- Intérêts/ compte courant	9 964	11 635
<u>Revenus des autres valeurs</u>		
- Revenus autres valeurs	10 584	10 584
TOTAL	768 360	840 615

3-3*) Note sur le capital :

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

Capital au 30/06/2003

- Montant	10 919 584
- Nombre de titres	175 826
- Nombre d'actionnaires	89

Souscriptions réalisées

- Montant	0
- Nombre de titres émis	0
- Nombre d'actionnaires nouveaux	0

Rachats effectués

- Montant	-1 004 440
- Nombre de titres rachetés	15 600
- Nombre d'actionnaires sortants	3

Autres effets sur le capital

- Annulation	-
- Variation des plus et moins valeurs potentielles	551 626
- Moins valeurs réalisées sur cession de titres	- 191 938
- Frais de négociation	- 6 355

Capital au 30/09/2003

- Montant	10 268 477
- Nombre de titres	160 226
- Nombre d'actionnaires	86

3-4*) 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 30/09/2003 se détaille ainsi :

	Résultats distribuables	Régularisations	Sommes distribuables
exercices (01&02)	78	-8	70
exercice (2003)	643 989	-69 757	574 232
TOTAL	644 067	-69 765	574 302

3-5*) Autres informations :

	30/09/2003	30/09/2002
Revenus des placements	768 360	840 615
Charge de gestion des placements	88 426	116 246
Revenu net des placements (1)	679 933	724 369
Autres produits	-	-
Autres charges	35 944	40 599
Résultat d'exploitation	643 989	683 770

Régularisation du résultat d'exploitation	-69 757	-66 759
Sommes distribuables de la période (1)	574 232	617 011
Variation des plus values potentielles	1 694 944	-573 866
Moins values réalisées sur cession de titres	-1 671 143	-697 679
Frais de négociation	-24 779	-13 745
Plus values sur titres et frais de négociation(2)	- 978	-1 285 290
Annulation régularisation RT Ex.	69 757	66 759
Résultat net de la période (1)+(2)	643 011	-601 520

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 calculé sur la base de l'actif net quotidien. Les honoraires de la SUD INVEST relatifs à l'exercice au 2003 et arrêtés au 30/09/2003 s'élèvent à 44 213 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 calculé sur la base de l'actif net quotidien. Les honoraires de la BANQUE DU SUD relatifs à l'exercice au 2003 et arrêtés au 30/09/2003 s'élèvent à 44 213 DT TTC.

3-6*) Note sur le Passif :

Le solde de ce poste s'élève au 30/09/2003 à 152 942 DT contre 144 696 DT au 30/09/2002, et se détaille ainsi :

	30/09/2003	30/09/2002
- Gestionnaire	14 218	17 256
- Dépositaire	29 161	17 256
- Commissaire aux comptes	20 453	14 199
- Loyer	-	10 843
- Dividende à payer exercice 1996	-	1 363
- Dividende à payer exercice 1998	17 615	17 885
- Dividende à payer exercice 1999	12 509	13 032
- Dividende à payer exercice 2000	14 477	15 694
- Dividende à payer exercice 2001	16 717	21 018
- Dividende à payer exercice 2002	20 820	-
- CMF à payer	1 225	1 298
- Provision pour frais assemblée	5 734	9 826
-Compte de régule passif	13	3 940
-Autres créditeurs	-	64
-Etat	-	1 021
TOTAL	152 942	144 696

3-7*) Note sur les créances d'exploitation et autres actifs :

Le solde de ce poste s'élève au 30/09/2003 à 8 864 DT contre 85 047 DT au 30/09/2002, et se détaille ainsi :

	30/09/2003	30/09/2002
-Dividendes à recevoir		35 632
-Obligations amorties	8 864	13 410
-Autres débiteurs	-	36 005
TOTAL	8 864	85 047

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

Le solde de ce poste s'élève au 30/09/2003 à 87 340 DT contre 112 096 DT au 30/09/2002, et se détaille ainsi :

	30/09/2003	30/09/2002
-Rémunération du gestionnaire	44 213	58 123
-Rémunération du dépositaire	44 213	58 123
TOTAL	88 426	116 246

3-9*) Note sur les autres charges :

Le solde de ce poste s'élève au 30/09/2003 à 35 944 DT contre 40 599 DT au 30/09/2002, et se détaille ainsi :

-Rémunération d'intermédiaire et honoraire	23 311	24 877
-Redevance CMF	8 843	11 912
-Frais de publicité	3 767	3 767
-Autres charges	4	40
-Service bancaire	18	1
TOTAL	35 944	40 599