

**Situation trimestrielle de SUD VALEURS SICAV**  
arrêtée au 31/03/2003

**Opinion du commissaire aux comptes sur la composition de l'actif au 31/03/2003 :**

Messieurs,

En exécution de la mission de commissariat aux comptes qui nous a été confié par l'assemblée général 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 31/03/2003, ainsi que de l'état de résultat et de l'état de variation de l'actif net pour la période du 01/01/2003 au 31/03/2003. 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 31/03/2003, 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 l'examen limité 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.

La société « **SUD VALEURS SICAV** » détient 9293 actions, de la société « **BATAM** » actuellement sous administration judiciaire. Ces actions, qui sont évaluées à la date du 31/03/2003 à une valeur globale de 24.245 DT, sont actuellement suspendues de la cotation de la bourse de valeurs mobilières de Tunis, et ce à partir du 27/01/2003. L'avis émis par le Conseil du Marché Financier, à la même date, précise que la situation nette de la société « **BATAM** » est négative et que les fonds propres ont été totalement absorbés, cette valeur globale est en train d'être amortie progressivement. Elle s'établit au 29/04/2003 à 3522 DT.

Sur la base de notre examen limité, et compte tenu de ce qui est décrite 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 SCAV** », ci-joint, ne présente pas sincèrement, dans tous les aspects significatifs, la situation de la société au 31/03/2003.

**LE COMMISSAIRE AUX COMPTES**  
*Moncef BOUSSANOUGA ZAMMOURI*

**BILAN ARRETE AU 31 MARS 2003**  
(Montants exprimés en dinars tunisiens)

<b>ACTIF</b>	<b>Au 31/03/03</b>	<b>Au 31/03/02</b>	<b>31/12/2002</b>
<b>AC1- PORTEFEUILLE-TITRES</b>			
Actions, valeurs assimilées et			
<b>a-</b> droits rattachés	8 899 083	12 564 674	9 974 727
Obligations et valeurs			
<b>b-</b> assimilées	1 554 517	2 329 265	1 684 608
<b>c-</b> Autres valeurs			
<b>Placements monétaires et</b>			
<b>AC2- disponibilités</b>			
<b>a-</b> Placements monétaires	1 300 675	700 338	1 100 583
<b>b-</b> Disponibilités	293 793	788 454	84 826
<b>AC3- Créances d'exploitation</b>	52 255	132 542	41 081
<b>AC4- Autres actifs</b>	0		
<b>TOTAL ACTIF</b>	12 100 324	16 515 273	12 885 825
<b>PASSIF</b>			
<b>PA1- Opérateurs créditeurs</b>	51 521	155 463	49 819
<b>PA2- Autres créditeurs divers</b>	70 524	0	71 877
<b>TOTAL PASSIF</b>	122 045	155 463	121 696
<b>ACTIF NET</b>			
<b>CP1- Capital</b>	11 268 057	15 624 275	12 154 849
<b>CP2- Sommes distribuables</b>			
Sommes distribuables des			
<b>a-</b> exercices antérieurs	609 116	725 243	127
Sommes distribuables de la			
<b>b-</b> période	101 106	10 293	609 153
<b>ACTIF NET</b>	11 978 279	16 359 810	12 764 129
<b>TOTAL PASSIF ET ACTIF NET</b>	12 100 324	16 515 273	12 885 824

**ETAT DE RESULTAT**  
(Montants exprimés en dinars tunisiens)

	<b>01/01/2003</b>	<b>01/01/2002</b>	<b>01/01/2002</b>
	<b>31/03/2003</b>	<b>31/03/2002</b>	<b>31/12/2002</b>
<b>PR 1- Revenus de portefeuille-titres</b>			
a- Dividendes	102 296	14 066	689 825
b- Revenus des obligations et valeurs assimilées	24 231	45 597	135 281
c- Revenus des autres valeurs	0	4 950	25 289
<b>PR 2- Revenus des placements monétaires</b>	13 795		26 073
<b>TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS</b>	<b>140 322</b>	<b>64 614</b>	<b>876 468</b>
<b>CH 1- Charges de gestion des placements</b>	39 216	53 738	197 875
<b>REVENU NET DES PLACEMENTS</b>	<b>101 106</b>	<b>10 875</b>	<b>678 593</b>
<b>PR 3- Autres produits</b>	0		
<b>CH 2- Autres charges</b>			
<b>RESULTAT D EXPLOITATION</b>	<b>101 106</b>	<b>10 875</b>	<b>678 593</b>
<b>PR 4- Régularisations du résultat d'exploitation</b>	0	-582	-69 440
<b>SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE</b>	<b>101 106</b>	<b>10 293</b>	<b>609 153</b>
<b>PR 4- Régularisation du résultat d'exploitation</b> ( annulation )			
_ Variation des plus ( ou moins ) valeurs potentielles sur titres	-203 653	-114 164	-1 193 142
_ Plus ( ou moins ) valeurs réalisées sur cession des titres	-674 095	-561 930	-769 293
_ Frais de négociation	-6 088	-6 620	-14 716
<b>RESULTAT NET DE LA PERIODE</b>	<b>-782 730</b>	<b>-672 421</b>	<b>-1 367 998</b>

**ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET**  
(Montants exprimés en dinars tunisiens)

	<b>01/01/2003</b>	<b>01/01/2002</b>	<b>01/01/2002</b>
	<b>31/03/2003</b>	<b>31/03/2002</b>	<b>31/12/2002</b>
<b>AN 1- <u>VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION</u></b>			
a- Résultat d'exploitation	101 106	10 293	678 593
b- Variation des plus ( ou moins ) valeurs potentielles sur titres	-203 653	-114 164	-1 193 142
c- Plus ( ou moins ) valeurs réalisées sur cession de titres	-674 095	-561 930	-769 293
d- Frais de négociation de titres	-6 088	-6 620	-14 716
<b>AN 2- <u>DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES</u></b>	0	192	-725 085
<b>AN 3- <u>TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL</u></b>			
a- Souscriptions			
_ Capital		-16	1 100
_ Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice		298 744	-359
_ Régularisation des sommes distribuables		16	33
_ Droits d'entré			
b- Rachats			
_ Capital	-4 800	-875 142	-3 985 100
_ Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	1 845	-193	1 218 468
_ Régularisation des sommes distribuables	-164	28	-69 504
_ Droit de sortie			
c- Régularisation somme non distribuables			14 530
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET</b>	<b>-785 849</b>	<b>-1 248 792</b>	<b>-4 844 474</b>
<b>AN 4- <u>ACTIF NET</u></b>			
a- en début de période	12 764 129	17 608 603	17 608 603
b- en fin de période	11 978 279	16 359 811	12 764 129
<b>AN 5- <u>NOMBRE D'ACTION ( ou de part )</u></b>			
a- en début de période	189 545	229 385	229 385
b- en fin de période	189 497	217 775	189 545
<b>VALEUR LIQUIDATIVE</b>	<b>63,211</b>	<b>75,123</b>	<b>67,341</b>
<b>DIVIDENDE DISTRIBUE</b>			<b>3,161</b>
<b>AN6- TAUX DE RENDEMENT</b>	<b>-6,53%</b>	<b>-2,14%</b>	<b>-12,28%</b>

**NOTES AUX ETATS FINANCIERS**

Arrêté au 31/03/2003

(unité= DT)

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

Les états financiers arrêtés au 31-03-2003 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 31/03/2003, 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 31/03/2003 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****Note sur le Portefeuille Titres**

Le solde de ce poste s'élève au 31/03/2003 à 8 899 083 DT contre 12 564 674 DT au 31/03/2002, et se détaille ainsi :

DESIGNATION DU TITRE	NRE /TITRE	Coût d'acq.	Val au 31/03/2003	% Actif	% K EMIS
<b>Actions</b>		<b>17 326 244,331</b>	<b>8 885 749,383</b>	<b>73,434%</b>	
AL MAZRAA	699	7 422,410	4 277,880	0,035%	0,024%
ALKIMIA	1 491	56 239,725	50 694,000	0,419%	0,084%
AMEN B.	24 347	898 973,766	462 593,000	3,823%	0,348%
AMEN LEASE	1 747	52 876,113	17 470,000	0,144%	0,175%
AMS	18 262	255 642,152	52 959,800	0,438%	1,132%
ATB	23 425	695 326,585	260 720,250	2,155%	0,335%
ATL	14 215	390 082,023	204 823,935	1,693%	1,422%
BATAM	9 293	126 031,964	6 663,081	0,055%	0,232%
BH	66 844	1 262 446,925	496 650,920	4,104%	0,446%
BIAT	35 168	1 190 531,857	622 579,104	5,145%	0,352%
BNA	34 467	649 644,848	355 458,171	2,938%	0,345%
BS	179 701	2 577 369,624	1 437 608,000	11,881%	0,899%
BT	2 701	137 985,160	137 751,000	1,138%	0,054%
BTEI ADP	21 480	554 780,633	434 003,400	3,587%	2,148%
CIL	3 869	105 894,217	54 166,000	0,448%	0,387%

ELECTROSTAR	2 347	29 551,800	10 878,345	0,090%	0,134%
G LEASING	28 383	680 227,910	326 404,500	2,697%	2,838%
ICF	4 730	297 580,601	152 116,800	1,257%	0,526%
MAGASIN GENERAL	10 133	143 747,892	71 538,980	0,591%	0,607%
MONOPRIX	14 321	477 529,921	301 313,840	2,490%	0,775%
SFBT	24 689	1 523 582,064	952 007,840	7,868%	0,241%
SIAME	5 565	290 673,364	113 637,300	0,939%	0,412%
SIMPAR	7 658	156 466,894	107 058,840	0,885%	1,276%
SIPHAT	14 241	170 566,340	128 638,953	1,063%	0,791%
SOFI SICAF	730	7 099,597	3 431,000	0,028%	0,073%
SOTETEL	158	8 500,352	5 200,254	0,043%	0,009%
SOTRAPIL	31 913	760 498,408	396 742,416	3,279%	1,227%
SOTUMAG	6 212	143 760,018	59 014,000	0,488%	0,690%
SOTUVER	3 420	33 113,460	29 668,500	0,245%	0,323%
SPDIT	4 074	97 128,845	51 454,620	0,425%	0,121%
STAR	6 156	83 620,372	34 473,600	0,285%	0,410%
STB	82 727	1 615 038,259	584 714,436	4,832%	0,333%
STEQ	1 142	8 270,500	5 953,246	0,049%	0,082%
T. LEASING	13 768	394 213,279	240 719,712	1,989%	0,918%
T.AIR	526	4 742,144	1 946,200	0,016%	0,003%
T-INVEST	10 442	138 740,184	79 359,200	0,656%	1,044%
TUN LAIT	499	11 882,459	2 495,000	0,021%	0,048%
TUNISIE RE	13 334	146 674,000	146 674,000	1,212%	0,606%
UBCI	27 028	1 109 564,676	451 367,600	3,730%	0,386%
UIB	2 638	32 222,990	30 521,660	0,252%	0,038%
<b>Obligations</b>		<b>1 403 916,843</b>	<b>1 459 401,483</b>	<b>12,061%</b>	
AIL1999	2 500	200 000,000	204 205,000	1,688%	2,500%
ATL 2000/1/07	2 500	250 000,000	259 360,000	2,143%	2,500%
ATL96	80 000	114 560,000	116 160,000	0,960%	13,333%
BTKD98	1 000	60 000,000	61 273,000	0,506%	0,500%
GENERAL LEAS99	2 500	100 000,000	104 450,000	0,863%	2,500%
GL2/99TRANCHE A	600	24 000,000	24 117,600	0,199%	0,600%
MG1 (99)	3 000	240 000,000	252 924,000	2,090%	6,000%
MIRAMAR 2006	1 000	80 000,000	81 350,000	0,672%	2,500%
SPRIC 98	5 560	335 356,843	355 561,883	2,938%	6,178%
<b>BTNB</b>		<b>90 000,000</b>	<b>95 116,000</b>	<b>0,786%</b>	
BTNB10ANS-JUIN94	200	40 000,000	42 734,000	0,353%	
BTNB10ANS-SEPT94	250	50 000,000	52 382,000	0,433%	
<b>Droits</b>		<b>13 334,000</b>	<b>13 334,000</b>	<b>0,110%</b>	
DS TUNIS-RE	13 334	13 334,000	13 334,000	0,110%	
<b>Bons de Trésor</b>		<b>1 300 000,000</b>	<b>1 300 674,863</b>	<b>10,749%</b>	
BT 01/04/2003	50	50 000,000	50 059,722	0,414%	
BT 04/04/2003	250	250 000,000	250 209,028	2,068%	
BT 05/04/2003	50	50 000,000	50 035,834	0,414%	
BT 06/04/2003	100	100 000,000	100 059,722	0,827%	
BT 07/04/2003	500	500 000,000	500 238,889	4,134%	
BT 08/04/2003	50	50 000,000	50 017,917	0,413%	
BT 09/04/2003	150	150 000,000	150 035,834	1,240%	
BT 10/04/2003	150	150 000,000	150 017,917	1,240%	
<b>TOTAUX</b>		<b>20 133 495,174</b>	<b>11 754 275,729</b>	<b>96,354%</b>	<b>0,000</b>

**Note sur les revenus du Portefeuille Titres et des Placements monétaires**

**Dividendes**

- Actions et valeurs assimilées admises à la cote  
- Actions OPCVM

**31/03/2003**

102 296

**31/03/2002**

14 066

**Revenus des obligations et valeurs assimilées**

**31/03/2003**

**31/03/2002**

**Revenus des obligations**

- intérêts

24 231

45 597

**Revenus des placements monétaires**

- Intérêts de BT et des Certificats de dépôts :

13 795

**Revenus des autres valeurs**

- intérêts/ compte courant

4 950

- Revenus autres valeurs

**TOTAL**

**140 322**

**64 614**

**Note sur les Placements monétaires**

Le solde de ce poste s'élève au 31/03/2003 à 1 300 675 DT se détaillant ainsi :

Désignation du titre	Nombre	Coût d'acquisition	Valeur actuelle	% Actif
Bons du Trésor émetteur Certificats de dépôt	1300	1300 000	1 300 675	10.749%
<b>Total</b>		<b>1 300 000</b>	<b>1 300 675</b>	<b>10.749%</b>

**Note sur le capital**

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

**Capital au 31/12/2002**

- Montant	12 154 849
- Nombre de titres	189 545
- Nombre d'actionnaires	93

**Souscriptions réalisées**

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

**Rachats effectués**

- Montant	- 2 955
- Nombre de titres rachetés	48
- Nombre d'actionnaires sortants	3

**Autres effets sur le capital**

- Annulation	-
- Variation des plus et moins values potentielles	- 203 653
- Moins values réalisées sur cession de titres	- 674 095
- Frais de négociation	-6 088

**Capital au 31/03/2003**

- Montant	11 268 057
- Nombre de titres	189 497
- Nombre d'actionnaires	90

**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 31/03/2003 se détaille ainsi :

	Résultats distribuables	Régularisations	Sommes distribuables
exercices (01&02)	609 280	-164	609 116
exercice (2003)	101 106		101 106
<b>TOTAL</b>	<b>710 386</b>	<b>-164</b>	<b>710 222</b>

**4/ AUTRES INFORMATIONS**

	31/03/2003	31/03/2002
Revenus des placements	140 322	64 614
Charge de gestion des placements	39 216	53 738
<b>Revenu net des placements (1)</b>	<b>101 106</b>	<b>10 875</b>
Autres produits	-	-
Autres charges	-	-
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>101 106</b>	<b>10 875</b>
Régularisation du résultat d'exploitation		- 582
<b>Sommes distribuables de la période (1)</b>	<b>101 106</b>	<b>10 293</b>
Variation des plus values potentielles	- 203 653	-114 164
Moins values réalisées sur cession de titres	-674 095	-561 930
Frais de négociation	-6 088	- 6 620
<b>Plus values sur titres et frais de négociation(2)</b>	<b>- 883 836</b>	<b>- 682 714</b>
<b>Résultat net de la période (1)+(2)</b>	<b>- 782 730</b>	<b>- 672 421</b>

**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 31/03/2003 s'élèvent à 15 052 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 31/03/2003 s'élèvent à 15 052 DT TTC.

**Note sur le Passif**

Le solde de ce poste s'élève au 31/03/2003 à 122 045 DT contre 155 463 DT au 31/03/2002, et se détaille ainsi :

	<b>31/03/2003</b>	<b>31/03/2002</b>
- Gestionnaire	15 052	21 573
- Dépositaire	15 052	21 573
- Commissaire aux comptes	20 205	15 015
- Loyer	-	10 843
- Dividende à payer exercice 1996	-	1 363
- Dividende à payer exercice 1998	17 679	18 353
- Dividende à payer exercice 1999	12 638	13 964
- Dividende à payer exercice 2000	14 618	34 568
- Dividende à payer exercice 2001	19 446	-
- CMF à payer	1 212	1 470
- Provision pour frais assemblée	6 142	10 372
-Compte de régule passif	-	3 940
-Autres créditeurs	-	64
-Etat	-	2365
<b>TOTAL</b>	<b>122 045</b>	<b>155 463</b>

**Note sur les créances d'exploitation**

Le solde de ce poste s'élève au 31/03/2003 à 52 225 DT contre 132 542 DT au 31/03/2002, et se détaille ainsi :

	<b>31/03/2003</b>	<b>31/03/2002</b>
-Dividendes à recevoir	43 391	83 127
-Obligations amorties	8 864	13 410
-Autres débiteurs	-	36 005
<b>TOTAL</b>	<b>52 225</b>	<b>132 542</b>

**Note sur les charges de gestion des placements**

Le solde de ce poste s'élève au 31/03/2003 à 39 216 DT contre 53 738 DT au 31/03/2002, et se détaille ainsi :

	<b>31/03/2003</b>	<b>31/03/2002</b>
-Rémunération du gestionnaire	15 052	21 573
-Rémunération du dépositaire	15 052	21 573
-Rémunération d'intermédiaire et honoraire	4 858	4 709
-Redevance CMF	3 010	4 602
-Frais de publicité	1 242	1 242
-Autres charges	1	39
<b>TOTAL</b>	<b>39 216</b>	<b>53 738</b>