

## SITUATION TRIMESTRIELLE DE SUD VALEURS 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 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 collectif, nous avons procédé à l'examen limité du bilan de la société « **SUD VALEURS 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 VALEURS SICAV** » nous a permis de relever un dépassement des seuils suivants :

1. Seuil de 10 % prévu par l'article 29 paragraphe 3 de la loi 2001-83 relatif à l'emploi de l'actif net dans des titres émis ou garantis par un même émetteur. En effet, l'actif de la « **SUD VALEURS SICAV** » est employé au 31/03/2007 à raison de 23,17 % dans des actions de la banque Attijari Bank..
2. La banque Attijari Bank détient au 31/03/2007, 71,11 % du capital de la « **SUD VALEURS SICAV** ». Ceci constitue une contravention aux dispositions de l'article 466 du code des sociétés commerciales, relatives aux participations réciproques.
3. L'actif de la « **SUD VALEURS SICAV** » est employé au 31/03/2007 à raison de 90,48 % dans des valeurs mobilières, ce qui est au-dessus du seuil de 80% prévu par l'article 2 du décret 2001-2278 du 25/09/2001.

Sur la base de notre examen limité, et compte tenu de ce qui est décrit aux paragraphes précédents, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent à penser que la composition de l'actif de la société « **SUD VALEURS SICAV** », ci-joint, ne présente pas sincèrement, dans tous les aspects significatifs, la situation de la société « **SUD VALEURS SICAV** » au 31/03/2007.

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

### BILAN AU 31/03/2007

	<b>ACTIF</b>	<b>NOTE</b>	<b>Au 31/03/2007</b>	<b>Au 31/03/2006</b>	<b>Au 31/12/2006</b>
<b>AC1-</b>	<b>PORTEFEUILLE-TITRES</b>				
<b>a-</b>	Actions,valeurs assimilées et droits rattachés	3-1	5 879 732	7 875 203	5 213 087
<b>b-</b>	Obligations et valeurs assimilées	3-1	2 634 894	931 158	1 972 240
<b>c-</b>	Autres valeurs				
<b>AC2-</b>	<b>Placements monétaires et disponibilités</b>				
<b>a-</b>	Placements monétaires		0	2 005 383	0
<b>b-</b>	Disponibilités	3-10	895 412	77 649	1 754 404
<b>AC3-</b>	<b>Créances d'exploitation</b>		0	8 864	0
<b>AC4-</b>	<b>Autres actifs</b>		0		0
	<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>9 410 038</b>	<b>10 898 258</b>	<b>8 939 731</b>
	<b>PASSIF</b>				
<b>PA1-</b>	<b>Opérateurs créditeurs</b>	3-6	22 401	25 389	23 951
<b>PA2-</b>	<b>Autres créditeurs divers</b>	3-7	164 608	149 548	160 736
	<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>187 009</b>	<b>174 937</b>	<b>184 687</b>
	<b>ACTIF NET</b>				
<b>CP1-</b>	<b>Capital</b>	3-4	9 024 309	10 470 093	8 557 639
<b>CP2-</b>	<b>Sommes distribuables</b>				
<b>a-</b>	Sommes distribuables des exercices antérieurs	3-5	192 485	274 105	42
<b>b-</b>	Sommes distribuables de la période	3-5	6 235	-20 878	197 362
	<b>ACTIF NET</b>		<b>9 223 029</b>	<b>10 723 320</b>	<b>8 755 044</b>
	<b>TOTAL PASSIF ET ACTIF NET</b>		<b>9 410 038</b>	<b>10 898 258</b>	<b>8 939 731</b>

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

	NOTE	Du 01/01/2007	Du 01/01/2006	Du 01/01/2006
		Au 31/03/2007	Au 31/03/2006	Au 31/12/2006
<b>PR 1- Revenus de portefeuille titres</b>				
a- Dividendes	3-2	0	0	274 588
b- Revenus des obligations et valeurs assimilées	3-2	29 622	6 318	64 113
c- Revenus des autres valeurs	3-2	0		
<b>PR 2- Revenus des placements monétaires</b>	3-3	5 935	5 756	57 598
<b>TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS</b>	3-3	<b>35 558</b>	<b>12 074</b>	<b>396 299</b>
<b>CH 1- Charges de gestion des placements</b>	3-8	22 401	25 389	103 325
<b>REVENU NET DES PLACEMENTS</b>		<b>13 156</b>	<b>-13 315</b>	<b>292 974</b>
<b>PR 3- Autres produits</b>		0	0	0
<b>CH 2- Autres charges</b>	3-9	6 902	7 563	32 055
<b>RESULTAT D EXPLOITATION</b>		<b>6 254</b>	<b>-20 878</b>	<b>260 919</b>
<b>PR 4- Régularisations du résultat d'exploitation</b>		-20	0	-63 557
<b>SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE</b>		<b>6 234</b>	<b>-20 878</b>	<b>197 362</b>
<b>PR 4- Régularisation du résultat d'exploitation ( annulation )</b>		20	0	63 557
- Variation des plus ( ou moins ) valeurs potentielles sur titres		560 975	917 200	1 753 704
- Plus ( ou moins ) valeurs réalisées sur cession des titres		135 045	-168 183	-41 776
- Frais de négociation		-7 013	-11 978	-44 677
<b>RESULTAT NET DE LA PERIODE</b>		<b>695 261</b>	<b>716 161</b>	<b>1 928 171</b>

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

	Du 01/01/2007	Du 01/01/2006	Du 01/01/2006
	Au 31/03/2007	Au 31/03/2006	Au 31/12/2006
<b>AN 1- <u>VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION</u></b>			
a- Résultat d'exploitation	6 254	-20 878	260 919
b- Variation des plus ( ou moins ) valeurs potentielles sur titres	560 975	917 200	1 753 704
c- Plus ( ou moins ) valeurs réalisées sur cession de titres	135 045	-168 183	-41 776
d- Frais de négociation de titres	-7 013	-11 978	-44 677
<b>AN 2- <u>DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES</u></b>	0	0	-274 049
<b>AN 3- <u>TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL</u></b>			
a- <b>Souscriptions</b>			
- Capital	166 000	0	860 300
- Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	-31 414	0	-175 758
- Régularisation des sommes distribuables	3 004	0	15 519
- Droits d'entrée			
b- <b>Rachats</b>			
- Capital	-438 300	0	-4 455 800
- Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	81 376	0	928 591
- Régularisation des sommes distribuables	-7 943	0	-79 090
- Droit de sortie			
d- <b>Régularisation somme distribuables exercices antérieurs</b>			
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET</b>	<b>467 984</b>	<b>716 161</b>	<b>-1 252 116</b>
<b>AN 4- <u>ACTIF NET</u></b>			
a- en début de période	8 755 044	10 007 160	10 007 160
b- en fin de période	9 223 029	10 723 320	8 755 044
<b>AN 5- <u>NOMBRE D' ACTIONS ( ou de part )</u></b>			
a- en début de période	109 275	145 230	145 230
b- en fin de période	106 552	145 230	109 275
<b>VALEUR LIQUIDATIVE</b>	<b>86,559</b>	<b>73,837</b>	<b>80,119</b>
<b>DIVIDENDE DISTRIBUE</b>	<b>0,000</b>	<b>0,000</b>	<b>1,887</b>
<b>AN6- TAUX DE RENDEMENT DE LA PERIODE</b>	<b>8,04%</b>	<b>7,16%</b>	<b>19,01%</b>

NOTES AUX ETATS FINANCIERS Arrêtés au 31/03/2007(unité= DT)

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 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 31/03/2007, 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 31/03/2007 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

### 3- 1 Note sur le Portefeuille titres

Le solde de ce poste s'élève au 31/03/2007 à 8 514 626 DT contre 8 806 362 DT au 31/03/2006, et se détaille ainsi :

Libellé	31/03/2007	31/03/2006	31/12/2006
<b>Coût d'acquisition</b>	<b>9 308 516</b>	<b>11 046 659</b>	<b>8 554 966</b>
- Actions, valeurs assimilées et droits rattachés	6 734 636	10 127 586	6 628 966
- Titres OPCVM	-	483 073	-
- Obligations et valeurs assimilées	2 573 880	436 000	1 926 000
<b>Plus ou moins values potentielles</b>	<b>- 854 904</b>	<b>- 2 248 942</b>	<b>- 1 415 879</b>
- Actions, valeurs assimilées et droits rattachés	- 854 904	- 2 252 383	- 1 415 879
- Titres OPCVM	-	3 441	-
<b>Intérêts courus sur Obligations et valeurs</b>	<b>61 014</b>	<b>8 645</b>	<b>46 240</b>
<b>Total</b>	<b>8 514 626</b>	<b>8 806 362</b>	<b>7 185 357</b>

L'état détaillé du portefeuille est présenté comme suit :

DESIGNATION DU TITRE	NRE/TITRE	Coût d'acq.	Val au 31/12/07	% Actif	% K EMIS
<b>Actions</b>		<b>6 734 636,329</b>	<b>5 879 731,950</b>	<b>62,484%</b>	
AL MAZRAA	749	7 922,410	6 778,450	0,072%	0,03%
AMEN BANK	2 378	87 803,820	66 584,000	0,708%	0,03%
ASSAD	19 831	80 771,620	79 720,620	0,847%	0,25%
ATB	17 000	65 287,425	91 783,000	0,975%	0,03%
ATL	16 081	414 492,076	440 748,048	4,684%	1,61%
ATTIJARI BANK	266 942	2 995 804,288	2 137 137,652	22,711%	0,89%
BH	600	9 300,710	13 802,400	0,147%	0,00%

BIAT	1 908	66 640,014	74 221,200	0,789%	0,01%
BIAT NS 2006 3/4	795	21 585,547	24 088,500	0,256%	0,00%
BNA	589	11 101,658	11 096,171	0,118%	0,01%
BT	4 215	349 578,782	415 219,650	4,413%	0,06%
BTEI ADP	6 695	164 121,426	201 452,550	2,141%	0,67%
CIL	6 400	163 984,432	199 385,600	2,119%	0,64%
GENERAL LEASING	22 653	399 574,922	165 819,960	1,762%	1,81%
GIF FILTER	46 200	192 276,219	169 045,800	1,796%	0,83%
ICF	6 505	352 922,494	335 397,800	3,564%	0,72%
SFBT	1 900	92 548,838	152 826,500	1,624%	0,02%
SIMPAR	63	1 235,227	2 440,179	0,026%	0,01%
SIPHAT	9 850	241 190,625	210 790,000	2,240%	0,55%
SITS	20 166	53 259,820	56 666,460	0,602%	2,02%
DA 1/9 SITS 2007	20 166	5 149,525	5 848,140	0,062%	0,22%
DS 1/3 SITS 2007	20 166	1 716,508	443,652	0,005%	0,22%
SOTETEL	10 013	280 410,476	257 934,880	2,741%	0,43%
SOTUMAG	1 000	1 684,634	1 919,000	0,020%	0,01%
SOTUVER	2 000	29 990,000	21 200,000	0,225%	0,16%
SPDIT	750	41 105,769	45 750,000	0,486%	0,02%
STB	3 935	66 102,471	52 717,195	0,560%	0,02%
STEQ	557	5 697,277	6 672,860	0,071%	0,04%
TUNISIE LEASING	4 702	44 440,580	68 423,504	0,727%	0,08%
TUNISIE .LEASING NS 06	5 670	55 687,500	77 679,000	0,825%	0,10%
TUNISIE .LEASING DA 1/55	10 780	1 890,587	2 695,000	0,029%	0,27%
T-INVEST	331	2 462,810	4 050,447	0,043%	0,03%
UBCI	15 125	420 001,085	470 992,500	5,005%	0,15%
UIB	1 112	1 406,754	1 933,232	0,021%	0,01%
WIFACK LEASING	980	5 488,000	6 468,000	0,069%	0,05%
<b>OBLIGATIONS</b>		<b>2 573 880,130</b>	<b>2 634 894,051</b>	<b>27,450%</b>	
ATL 2000/1/07 / NOTE	2,500	50 000	51 872	0,001%	0,003%
ATTIJARI OCA 2006 /ATTIJARI	142 376	711 880	717 370	7,623%	0,890%
BTKD 2006 / BTKD	5,000	500 000	507 123	5,389%	0,001%
BTKD98 / BTKD	1,000	20 000	20 424	0,217%	0,001%
GL 2004-1 / NOTE	3,200	192 000	194 410	2,066%	0,002%
MOURADI PALACE B /AMEN BANK	6,000	600 000	624 105	6,632%	0,008%
WIFACK LEASING 2006/1 B / BH	5,000	500 000	519 589	5,522%	0,010%
<b>TOTAUX</b>		<b>9 308 516,459</b>	<b>8 514 626,001</b>	<b>89,934%</b>	

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

Les revenus du portefeuille titres totalisent 29 622 DT pour la période allant du 01/01/2007 au 31/03/2007 contre un montant de 6 318 DT au 31/03/2006, et se détaillent ainsi :

Libellé	31/03/2007	31/03/2006	31/12/2006
- Revenus des actions et valeurs assimilées	-	-	251 718
- Revenus des Titres OPCVM	-	-	22 870
- Revenus des Obligations	29 622	6 318	64 113
- Revenus des Autres valeurs	-	-	-
<b>Total</b>	<b>29 622</b>	<b>6 318</b>	<b>338 701</b>

### 3-3 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 5 936DT contre 5 756 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	2 581	- 1 027	11 428
- Intérêts/ Placements à terme	-	-	-
- Intérêts/ CD	3 354	5 383	44 770

- Intérêts/ BT	-	1400	1 400
<b>Total</b>	<b>5 935</b>	<b>5 756</b>	<b>57 598</b>

### 3-4 Note sur le capital

<b>Capital au 31/12/2006</b>	
- Montant	8 557 639
- Nombre de titres	109 275
- Nombre d'actionnaires	67
<b>Souscriptions réalisées</b>	
- Montant	134 586
- Nombre de titres	1 660
- Nombre d'actionnaires nouveaux	2
<b>Rachats effectués</b>	
- Montant	- 356 923
- Nombre de titres	4 383
- Nombre d'actionnaires sortants	1
<b>Autres effets s/capital</b>	
- Variation des plus et moins values potentielles	560 975
- Moins values réalisées sur cession de titres	135 045
- Frais de négociation	- 7 013
<b>Capital au 31/03/2007</b>	
- Montant	9 024 309
- Nombre de titres	106 552
- Nombre d'actionnaires	68

### 3- 5 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	6 235	-20 878	197 362
Sommes distribuables des exercices antérieurs	192 485	274 105	42
<b>Total</b>	<b>198 720</b>	<b>253 227</b>	<b>197 404</b>

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

Libellé	Montant	Régl. Rachats	Régl. Souscriptions	Total
Sommes distribuables de l'exercice en cours	6 255	-25	5	6 235
Sommes distribuables des exercices antérieurs	197 404	-7 918	2 999	192 485
<b>Total</b>	<b>203 659</b>	<b>-7 943</b>	<b>3 004</b>	<b>198 720</b>

### 3- 6 Note sur les opérateurs créditeurs

Le solde de ce poste s'élève au 31/03/2007 à 22 401 DT contre un solde de 25 389 DT au 31/03/2006, détaillé comme suit :

Libellé	31/03/2007	31/03/2006	31/12/2006
---------	------------	------------	------------

- Gestionnaire	11 201	12 695	11 976
- Dépositaire	11 200	12 694	11 975
<b>Total</b>	<b>22 401</b>	<b>25 389</b>	<b>23 951</b>

### **3- 7 Note sur les autres créiteurs divers**

Le solde de ce poste s'élève au 31/03/2007 à 164 608 DT contre un solde de 149 548 DT au 31/03/2006 détaillé comme suit :

<b>Libellé</b>	<b>31/03/2007</b>	<b>31/03/2006</b>	<b>31/12/2006</b>
- Honoraires du Commissaire aux Comptes	9 520	10 970	8 000
- Dividende à payer exercice 1998	15 037	15 037	15 037
- Dividende à payer exercice 1999	11 556	11 556	11 556
- Dividende à payer exercice 2000	13 358	13 358	13 358
- Dividende à payer exercice 2001	15 514	15 514	15 514
- Dividende à payer exercice 2002	15 884	15 884	15 884
- Dividende à payer exercice 2003	20 937	20 985	20 937
- Dividende à payer exercice 2004	27 823	27 893	27 823
- Dividende à payer exercice 2005	8 224	-	8 301
- CMF à payer	778	891	710
- Provision pour frais de l'Assemblée et JP	13 554	5 038	11 079
- TCL à régulariser	12 423	12 423	12 423
- Etat RS à payer			114
<b>Total</b>	<b>164 608</b>	<b>149 548</b>	<b>160 736</b>

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

Le solde de ce poste s'élève au 31/03/2007 à 22 401 DT contre 25 389 DT au 31/03/2006, et se détaille ainsi :

<b>Libellé</b>	<b>31/03/2007</b>	<b>31/03/2006</b>	<b>31/12/2006</b>
- Rémunération du gestionnaire	11 201	12 695	51 662
- Rémunération du dépositaire	11 200	12 694	51 663
<b>Total</b>	<b>22 401</b>	<b>25 389</b>	<b>103 325</b>

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

Le solde de ce poste s'élève au 31/03/2007 à 6 902 DT, contre 7 563 DT au 31/03/2006 et se détaille comme suit :

<b>Libellé</b>	<b>31/03/2007</b>	<b>31/03/2006</b>	<b>31/12/2006</b>
- Rémunération d'intermédiaire et honoraire	1 519	2 970	7 574
- Redevance CMF	2 240	2 598	10 390
- Frais de publicité et publications	2 970	1 972	12 045
- Autres charges	1	1	5
- TCL	172	22	2 041
<b>Total</b>	<b>6 902</b>	<b>7 563</b>	<b>32 055</b>

### **3- 10 Note sur les disponibilités**

Le solde de ce poste s'élève au 31/03/2007 à 895 412 DT contre 77 649 DT au 31/03/2006 et se détaille comme suit :

<b>Libellé</b>	<b>31/03/2007</b>	<b>31/03/2006</b>	<b>31/12/2006</b>
- Avoir en banque	409 671	689 772	993 222

- Sommes à l'encaissement	481 265	- 3 822	758 483
- Sommes à régler	- 921	- 614 045	- 116
- Ecart sur intérêts courus /TCN	5 397	5 745	2 815
<b>Total</b>	<b>895 412</b>	<b>77 649</b>	<b>1 754 404</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 31/03/2007 s'élèvent à 11 201 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 0,5% TTC l'an calculée sur la base de l'actif net quotidien.

Les honoraires d'ATTIJARI BANQUE au 31/03/2007 s'élèvent à 11 200 DT TTC.