

Situation trimestrielle de SUD VALEURS SICAV arrêtée au 30/06/2004
AVIS DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LA COMPOSITION DE L'ACTIF AU 30/06/2004

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 placements collectifs, nous avons procédé à l'examen limité du bilan de la société « **SUD VALEURS SICAV** » au 30/06/2004, ainsi que de l'état de résultat et de l'état de variation de l'actif net pour la période du 01/04/2004 au 30/06/2004.

L'arrêté de ces états financiers relève de la responsabilité de la direction de la société.

Notre responsabilité consiste à émettre un avis sur la composition de l'actif au 30/06/2004, 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 pas d'opinion d'audit.

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 VALEURS SICAV** », ci-joint, ne présente pas sincèrement, dans tous les aspects significatifs, la situation de la société au 30/06/2004.

LE COMMISSAIRE AUX COMPTES
Moncef BOUSSANOUGA ZAMMOURI

BILAN AU 30/06/2004

ACTIF	NOTE	Au 30/06/2004	Au 30/06/2003	Au 31/12/03
AC1- PORTEFEUILLE-TITRES				
a- Actions, valeurs assimilées et droits rattachés	3-1	8 900 522	9 563 801	9 082 862
b- Obligations et valeurs assimilées	3-1	753 296	1 288 801	1 133 414
c- Autres valeurs				
AC2- Placements monétaires et disponibilités				
a- Placements monétaires			195 523	
b- Disponibilités		1 195 630	457 660	792 493
AC3- Créances d'exploitation	3-7	37 076	75 994	8 864
AC4- Autres actifs	3-7			
TOTAL ACTIF		10 886 524	11 581 779	11 017 633
PASSIF				
PA1- Opérateurs créditeurs	3-6	83 114	48 524	56 278
PA2- Autres créditeurs divers	3-6	468 077	96 336	89 020
TOTAL PASSIF		551 190	144 860	145 299
ACTIF NET				
CP1- Capital	3-3	10 077 506	10 919 584	10 306 016
CP2- Sommes distribuables				
a- Sommes distribuables des exercices antérieurs	3-4	8	76	69
b- Sommes distribuables de la période	3-4	257 819	517 259	566 249
ACTIF NET		10 335 334	11 436 919	10 872 335
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		10 886 524	11 581 779	11 017 633

ETAT DE RESULTAT AU 30/06/2004

	NOTE	du 01/04/2004	du 01/01/2004	du 01/04/2003	du 01/01/2003	du 01/01/2003
		au 30/06/2004	au 30/06/2004	au 30/06/2003	au 30/06/2003	au 31/12/2003
PR 1- Revenus de portefeuille-titres						
a- Dividendes	3-2	278 210	281 181	445 859	548 155	658 420
Revenus des obligations et valeurs						
b- assimilées	3-2	13 144	28 724	21 903	46 134	86 753
c- Revenus des autres valeurs	3-2					10 584
PR 2- Revenus des placements monétaires	3-2	8 157	17 050	11 012	24 808	34 036
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS	3-2	299 511	326 955	478 774	619 096	789 793
CH 1- Charges de gestion des placements	3-8	26 716	54 072	29 886	59 990	115 544
REVENU NET DES PLACEMENTS		272 795	272 883	448 888	559 106	674 250
PR 3- Autres produits						
CH 2- Autres charges	3-9	6 942	12 727	18 238	27 349	37 140
RESULTAT D EXPLOITATION		265 853	260 157	430 650	531 757	637 110
PR 4- Régularisations du résultat d'exploitation		-2 337	-2 337	-14 498	-14 498	-70 862
SOMMES DISTRIBUTABLES DE LA PERIODE		263 516	257 819	416 152	517 259	566 249
PR 4- Régularisation du résultat d'exploitation						
(annulation)		2 337	2 337	14 498	14 498	70 862
Variation des plus (ou moins) valeurs						
_ potentielles sur titres		374 929	1 208 023	1 346 971	1 143 318	2 060 775
Plus (ou moins) valeurs réalisées sur						
_ cession des titres		-486 874	-854 164	-805 111	-1 479 206	-1 987 737
_ Frais de négociation		-7 659	-13 613	-12 336	-18 424	-28 413
RESULTAT NET DE LA PERIODE		146 248	600 403	960 174	177 445	681 735

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET AU 30/06/2004

	01/04/2004	01/01/2004	01/04/2003	01/01/2003	01/01/2003
	30/06/2004	30/06/2004	30/06/2003	30/06/2003	31/12/2003
AN 1- VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT					
<u>DES OPERATIONS D'EXPLOITATION</u>					
a- Résultat d'exploitation	265 853	260 157	430 650	531 757	637 110
b- Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres	374 929	1 208 023	1 346 971	1 143 318	2 060 775
c- Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de titres	-486 874	-854 164	-805 111	-1 479 206	-1 987 737
d- Frais de négociation de titres	-7 659	-13 613	-12 336	-18 424	-28 413
AN 2- DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES	-528 723	-528 723	-573 953	-573 953	-573 953
AN 3- TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL					
a- Souscriptions					
_ Capital			26 200	26 200	26 200
_ Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice			-9 845	-9 845	-9 845
_ Régularisation des sommes distribuables			509	509	509
_ Droits d'entrée					
b- Rachats					
_ Capital	-844 300	-844 300	-1 393 300	-1 398 100	-2 989 100
_ Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	275 544	275 544	496 405	498 250	1 065 089
_ Régularisation des sommes distribuables	-27 502	-27 502	-50 094	-50 257	-106 628
_ Droit de sortie					
c- Régularisation somme non distribuables	-12 422	-12 422	2 542	2 542	14 199
VARIATION DE L'ACTIF NET	-991 155	-537 001	-541 362	-1 327 209	-1 891 794
AN 4- ACTIF NET					
a- en début de période	11 326 489	10 872 335	11 978 279	12 764 129	12 764 129
b- en fin de période	10 335 334	10 335 334	11 436 919	11 436 919	10 872 335
AN 5- NOMBRE D' ACTIONS (ou de part)					
a- en début de période	159 916	159 916	189 497	189 545	189 545
b- en fin de période	151 473	151 473	175 826	175 826	159 916
VALEUR LIQUIDATIVE	68,232	68,232	65,047	65,047	67,988
DIVIDENDE DISTRIBUE	3,460	3,460	3,214	3,214	3,161
AN6- TAUX DE RENDEMENT DE LA PERIODE	1,22%	5,45%	7,99%	1,37%	5,65%

NOTES AUX ETATS FINANCIERS

Arrêté au 30/06/2004

1°/REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS

Les états financiers arrêtés au 30/06/2004 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 de valeurs assimilées :

Les placements en actions et valeurs assimilées sont évalués, en date du 30/06/2004, 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 30/06/2004 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 30/06/2004 à 9 653 818 DT contre 10 852 602 DT au 30/06/2003, et se détaille ainsi :

PORTEFEUILLE AU 30/06/2004

DESIGNATION DU TITRE	NRE/TITRE	Coût d'acq.	Val au 30/06/04	% Actif	% K EMIS
Actions		13 868 565,507	8 900 522,026	81,76%	
AL MAZRAA	699	7 422,410	5 025,810	0,046%	0,02%
ALKIMIA	2 668	90 232,145	77 678,820	0,714%	0,15%
AMEN B.	23 714	875 601,261	405 509,400	3,725%	0,34%
AMEN LEASE	1 747	52 876,113	17 749,520	0,163%	0,17%
ATB	23 601	683 193,116	288 640,230	2,651%	0,34%
ATL	15 081	396 108,097	263 027,721	2,416%	1,51%
BH	22 276	420 714,912	222 760,000	2,046%	0,15%
BIAT	22 217	752 105,502	408 792,800	3,755%	0,22%
BNA	29 273	551 746,704	292 671,454	2,688%	0,29%
BS	177 961	2 550 897,908	1 530 464,600	14,058%	0,89%
BT	7 843	400 977,160	460 384,100	4,229%	0,16%
BTEI ADP	8 296	214 267,232	170 789,752	1,569%	0,83%
CIL	2 869	78 524,298	42 604,650	0,391%	0,29%
ELECTROSTAR	1 576	10 770,022	7 963,528	0,073%	0,09%
G LEASING	24 087	577 269,833	247 855,230	2,277%	2,41%
ICF	6 505	352 922,494	208 160,000	1,912%	0,72%
MAGASIN GENERAL	550	7 802,363	8 023,400	0,074%	0,03%
MONOPRIX	8 724	290 331,862	270 208,452	2,482%	0,47%
SFBT	20 796	1 193 942,224	894 581,532	8,217%	0,20%
SIAME	600	23 838,812	18 597,600	0,171%	0,04%
SIMPAR	7 658	156 466,894	107 748,060	0,990%	1,28%
SIPHAT	11 010	114 618,132	123 135,840	1,131%	0,61%
SOTETEL	8 350	360 145,457	362 264,750	3,328%	0,50%
SOTRAPIL	24 214	463 046,362	327 058,498	3,004%	0,93%
SOTUMAG	11 686	204 034,508	157 644,140	1,448%	1,30%
SOTUVER	6 707	62 321,896	73 777,000	0,678%	0,63%
SPDIT	2 699	56 326,930	72 813,622	0,669%	0,08%
STAR	6 156	83 620,372	38 228,760	0,351%	0,41%
STB	60 495	1 181 013,936	405 921,450	3,729%	0,24%
STEQ	7 220	42 688,025	53 464,100	0,491%	0,52%
T. LEASING	8 581	210 603,487	188 782,000	1,734%	0,57%
T.AIR	12 373	110 524,872	121 366,757	1,115%	0,08%
T-INVEST	12 865	115 019,697	77 190,000	0,709%	1,29%
TUN LAIT	499	11 882,459	2 719,550	0,025%	0,05%
TUNISIE RE	13 334	146 674,000	146 674,000	1,347%	0,61%
UBCI	22 928	941 249,772	729 110,400	6,697%	0,33%
UIB	6 054	76 784,240	71 134,500	0,653%	0,09%
Obligations		704 956,843	726 580,451	6,674%	
AIL1999	2 500	150 000,000	155 255,738	1,426%	2,500%
ATL 2000/1/07	2 500	200 000,000	210 281,967	1,932%	2,500%
BTKD 1998	1 000	50 000,000	51 862,295	0,476%	0,500%
GL 1999/2 TRANCHE A	600	12 000,000	12 227,672	0,112%	0,600%
MOURADI GOLF 1999	3 000	120 000,000	121 417,644	1,115%	6,000%
MIRAMAR 2000	1 000	60 000,000	61 854,426	0,568%	2,500%
SPRIC 98	5 560	112 956,843	113 680,709	1,044%	6,178%
BTNB		25 000,000	26 715,574	0,245%	
BTNB10ANS-SEPT94	250	25 000,000	26 715,574	0,245%	
TOTAUX		14 598 522,350	9 653 818,051	88,677%	

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

<u>Dividendes</u>	30/06/2004	30/06/2003
- Actions et valeurs assimilées admises à la cote	281 181	508 323
- Actions OPCVM	-	39 832
<u>Revenus des obligations et valeurs assimilées</u>	30/06/2004	30/06/2003
<u>Revenus des obligations</u>		
- intérêts	28 724	46 134
Revenus des placements monétaires		
- Intérêts de BT et des Certificats de dépôts :	-	18 577
- Intérêts/ compte courant	17 050	6 231
<u>Revenus des autres valeurs</u>		
- Revenus autres valeurs	-	-
TOTAL	326 955	619 096

3-3°) Note sur le capital :

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

	Capital au 31/03/2004
- Montant	10 765 867
- Nombre de titres	159 916
- Nombre d'actionnaires	85
<u>Souscriptions réalisées</u>	
- Montant	0
- Nombre de titres émis	0
- Nombre d'actionnaires nouveaux	0
<u>Rachats effectués</u>	
- Montant	- 568 756
- Nombre de titres rachetés	8 443
- Nombre d'actionnaires sortants	
<u>Autres effets sur le capital</u>	
- Variation des plus et moins values potentielles	374 929
- Moins values réalisées sur cession de titres	- 486 874
- Frais de négociation	- 7 659
<u>Capital au 30/06/2004</u>	
- Montant	10 077 506
- Nombre de titres	151 473
- Nombre d'actionnaires	

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 30/06/2004 se détaille ainsi :

	Résultats distribuables	Régularisations	Sommes distribuables
exercices antérieurs	9	-1	8
exercice (2004)	260 157	-2 337	257 819
TOTAL	560 622	-2 338	257 827

3-5°) Autres informations :

	30/06/2004	30/06/2003
Revenus des placements	326 955	619 096
Charge de gestion des placements	- 54 072	-59 990
Revenu net des placements (1)	272 883	559 106
Autres produits	-	-
Autres charges	-12 727	-27 349
Résultat d'exploitation	260 157	531 756
Régularisation du résultat d'exploitation	- 2 337	-14 498
Sommes distribuables de la période (1)	257 819	517 258
Variation des plus values potentielles	1 208 023	1 143 318
Moins values réalisées sur cession de titres	-854 164	-1 479 206
Frais de négociation	-13 613	-18 424
Plus values sur titres et frais de négociation(2)	342 583	- 354 312
Annulation régularisation RT Ex.	2 337	14 498
Résultat net de la période (1)+(2)	600 403	177 444

Rémunération du gestionnaire

La gestion de la société est confiée à la SUD INVEST gestionnaire. Celle-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 relatifs à l'exercice au 2004 et arrêtés au 30/06/2004 s'élèvent à 27 036 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 2004 et arrêtés au 30/06/2004 s'élèvent à 27 036 DT TTC.

3-6°) Note sur le Passif :

Le solde de ce poste s'élève au 30/06/2004 à 551 190 DT contre 144 860 DT au 30/06/2003, et se détaille ainsi :

	30/06/2004	30/06/2003
- Gestionnaire	13 358	14 943
- Dépositaire	69 755	14 943
- Commissaire aux comptes	6 276	17 417
- Dividende à payer exercice 1998	15 037	17 679
- Dividende à payer exercice 1999	12 509	12 568
- Dividende à payer exercice 2000	14 477	14 542
- Dividende à payer exercice 2001	16 725	19 373
- Dividende à payer exercice 2002	17 561	26 747
- Dividende à payer exercice 2003	369 500	-
- CMF à payer	1 199	1 222
- Etat à payer		145
- Provision pour frais assemblée	2 358	5 268
-Compte de régule passif	13	13
- Provision pour TCL	12 422	-
TOTAL	551 190	144 860

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

Le solde de ce poste s'élève au 30/06/2004 à 30 076 DT contre 75 994 DT au 30/06/2003, et se détaille ainsi :

	30/06/2004	30/06/2003
-Dividendes à recevoir	28 212	67 130
-Obligations amorties	8 864	8 864
TOTAL	37 076	75 994

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

Le solde de ce poste s'élève au 30/06/2004 à 54 072 DT contre 59 990 DT au 30/06/2003, et se détaille ainsi :

	30/06/2004	30/06/2003
-Rémunération du gestionnaire	27 036	29 995
-Rémunération du dépositaire	27 036	29 995
	54 072	59 990

3-9°) Note sur les autres charges :

Le solde de ce poste s'élève au 30/06/2004 à 12 727 DT contre 27 349 DT au 30/06/2003, et se détaille ainsi :

	30/06/2004	30/06/2003
-Rémunération d'intermédiaire et honoraire	5 315	18 832
-Redevance CMF	5 407	5 999
-Frais de publicité	1 493	2 498
-Autres charges	511	21
TOTAL	12 727	27 349