

Situation trimestrielle de SUD VALEURS SICAV arrêtée au 31/03/2004

OPINION DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LA COMPOSITION DE L'ACTIF AU 31/03/2004

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 31/03/2004, ainsi que de l'état de résultat et de l'état de variation de l'actif net pour la période du 01/01/2004 au 31/03/2004. 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 31/03/2004, 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 donc pas d'opinion d'audit.

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 SICAV** », ci-joint, ne présente pas sincèrement, dans tous les aspects significatifs, la situation de la société au 31/03/2004.

**Moncef BOUSSANOUGA
ZAMMOURI**

BILAN AU 31/03/2004

ACTIF	NOTE	Au 31/03/04	Au 31/03/03	Au 31/12/2003
PORTEFEUILLE-TITRES				
Actions valeurs assimilées et droits rattachés	3-1	9 324 343	8 899 083	9 082 862
Obligations et valeurs assimilées	3-1	1 011 925	1 554 517	1 133 414
Autres valeurs				
Placements monétaires et disponibilités				
Placements monétaires			1 300 675	
Disponibilités	3-10	1 142 862	293 793	792 493
Créances d'exploitation	3-7	8 864	52 255	8 864
Autres actifs	3-7			
TOTAL ACTIF		11 487 993	12 100 324	11 017 633
PASSIF				
Opérateurs créditeurs	3-6	70 075	51 521	56 278
Autres créditeurs divers	3-6	91 430	70 524	89 020
TOTAL PASSIF		161 504	122 045	145 299
ACTIF NET				
Capital	3-3	10 765 867	11 268 057	10 306 016
Sommes distribuables				
Sommes distribuables des exercices antérieurs	3-4	566 318	609 116	69
Sommes distribuables de la période	3-4	-5 696	101 106	566 249
ACTIF NET		11 326 489	11 978 279	10 872 335
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		11 487 993	12 100 324	11 017 633

ETAT DE RESULTAT AU 31/03/2004

	NOTE	01/01/2004 31/03/2004	01/01/2003 31/03/2003	01/01/2003 31/12/2003
Revenus de portefeuille-titres				
Dividendes	3-2	2 971	102 296	658 420
Revenus des obligations et valeurs ass.	3-2	15 580	24 231	86 753
Revenus des autres valeurs	3-2			10 584
Revenus des placements monétaires	3-2	8 893	13 795	34 036
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS	3-2	27 444	140 322	789 793
Charges de gestion des placements	3-8	27 355	30 105	115 544
REVENU NET DES PLACEMENTS		89	110 218	674 250
Autres produits				
Autres charges	3-9	5 785	9 112	37 140
RESULTAT D EXPLOITATION		-5 696	101 106	637 110
Régularisations du résultat d'exploitation		0		-70 862

SOMMES DIST. DE LA PERIODE		-5 696	101 106	566 249
Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		0	0	70 862
Variation des + ou - V pot. sur titres + ou - V réalisées sur cession des titres		833 094	-203 653	2 060 775
Frais de négociation		-367 290	-674 095	-1 987 737
		-5 954	-6 088	-28 413
RESULTAT NET DE LA PERIODE		454 154	-782 730	681 735

**ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET
AU 31/03/2004**

	01/01/2004	01/01/2003	01/01/2003
	31/03/2004	31/03/2003	31/12/2003
<u>VARIATION DE L'ACTIF NET</u>			
<u>RESULTANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION</u>			
Résultat d'exploitation	-5 696	101 106	637 110
Variation des + ou - V pot. sur titres + ou - V réalisées sur cession de titres	833 094	-203 653	2 060 775
Frais de négociation de titres	-367 290	-674 095	-1 987 737
	-5 954	-6 088	-28 413
<u>DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES</u>	573 953	0	-573 953
<u>TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL</u>			
Souscriptions			
Capital	0	0	26 200
Régl. des sommes non dist. de l'exercice	0	0	-9 845
Régl. des sommes dist.	0	0	509
Rachats			
Capital	0	-4 800	-2 989 100
Régl. des sommes non dist. de l'exercice	0	1 845	1 065 089
Régl. des sommes dist.	0	-164	-106 628
Régularisation somme non distribuables		0	14 199
VARIATION DE L'ACTIF NET	1 028 107	-785 849	-1 891 794
<u>ACTIF NET</u>			
en début de période	10 872 335	12 764 129	12 764 129
en fin de période	11 326 489	11 978 279	10 872 335
<u>NOMBRE D' ACTIONS (ou de part)</u>			
en début de période	159 916	189 545	189 545
en fin de période	159 916	189 497	159 916
VALEUR LIQUIDATIVE	70,828	63,211	67,988
DIVIDENDE DISTRIBUE			3.161
TAUX DE RENDEMENT DE LA PERIODE	4,18%	-6,13%	5,65%

**NOTES AUX ETATS FINANCIERS
Arrêté au 31/03/2004**

1/REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS

Les états financiers arrêtés au 31-03-2004 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 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 31/03/2004, 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 31/03/2004 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 31/03/2004 à 10 336 267 DT contre 10 453 600 DT au 31/03/2003, et se détaille ainsi :

DESIGNATION DU TITRE	NRE/TITRE	Coût d'acq.	Val au 31/03/04	% Actif	% K EMIS
Actions		14 667 314,720	9 324 342,622	81,17%	
AL MAZRAA	699	7 422,410	5 032,800	0,044%	0,02%
ALKIMIA	2 668	90 232,145	81 480,720	0,709%	0,15%
AMEN B.	23 714	875 601,261	420 140,938	3,657%	0,34%
AMEN LEASE	1 747	52 876,113	15 111,550	0,132%	0,17%
ATB	24 371	705 482,795	310 315,943	2,701%	0,35%
ATL	14 581	388 040,097	234 754,100	2,043%	1,46%
BH	38 686	730 641,817	359 779,800	3,132%	0,26%
BIAT	25 287	856 033,301	481 363,332	4,190%	0,25%
BNA	31 773	598 867,490	311 788,449	2,714%	0,32%
BS	177 651	2 547 967,408	1 780 240,671	15,497%	0,89%
BT	7 743	395 877,160	406 786,248	3,541%	0,15%
BTEI ADP	8 296	214 267,232	182 512,000	1,589%	0,83%
CIL	2 869	78 524,298	40 470,114	0,352%	0,29%
ELECTROSTAR	7 947	54 307,965	34 251,570	0,298%	0,45%
G LEASING	26 249	629 084,396	262 490,000	2,285%	2,62%
ICF	6 505	352 922,494	214 665,000	1,869%	0,72%
MAGASIN GENERAL	7 508	106 509,344	54 583,160	0,475%	0,45%
MONOPRIX	8 724	290 331,862	264 529,128	2,303%	0,47%
SFBT	16 956	1 014 563,274	829 402,740	7,220%	0,17%
SIAME	600	23 838,812	17 993,400	0,157%	0,04%
SIMPAR	7 658	156 466,894	109 968,880	0,957%	1,28%
SIPHAT	18 685	194 517,696	190 026,450	1,654%	1,04%
SOTETEL	6 925	298 628,861	304 796,950	2,653%	0,41%
SOTRAPIL	21 744	428 029,862	313 439,760	2,728%	0,84%
SOTUMAG	9 134	176 299,488	111 891,500	0,974%	1,01%
SOTUVER	8 207	76 259,997	76 078,890	0,662%	0,77%
SPDIT	2 726	57 921,736	57 428,642	0,500%	0,08%
STAR	6 156	83 620,372	33 488,640	0,292%	0,41%
STB	75 355	1 471 118,357	529 218,165	4,607%	0,30%
STEQ	7 835	46 324,193	57 728,280	0,503%	0,56%
T. LEASING	8 581	210 603,487	171 620,000	1,494%	0,57%
T.AIR	1 500	9 806,569	14 995,500	0,131%	0,01%

T-INVEST	16 592	181 524,989	126 862,432	1,104%	1,66%
TUN LAIT	499	11 882,459	5 054,870	0,044%	0,05%
TUNISIE RE	13 334	146 674,000	146 674,000	1,277%	0,61%
UBCI	25 028	1 027 459,846	700 784,000	6,100%	0,36%
UIB	6 054	76 784,240	66 594,000	0,580%	0,09%
Obligations		926 156,843	964 363,505	8,395%	
AIL1999	2 500	150 000,000	153 167,213	1,333%	2,500%
ATL 2000/1/07	2 500	200 000,000	207 497,268	1,806%	2,500%
BTKD98	1 000	50 000,000	51 066,667	0,445%	0,500%
GENERAL LEAS99	2 500	50 000,000	52 226,230	0,455%	2,500%
GL2/99TRANCHE A	600	12 000,000	12 060,590	0,105%	0,600%
MG1 (99)	3 000	180 000,000	189 694,426	1,651%	6,000%
MIRAMAR 2006	1 000	60 000,000	61 019,016	0,531%	2,500%
SPRIC 98	5 560	224 156,843	237 632,095	2,069%	6,178%
BTNB		45 000,000	47 561,312	0,414%	
BTNB10ANS-JUIN94	200	20 000,000	21367,869	0,186%	
BTNB10ANS-SEPT94	250	25 000,000	26193,443	0,228%	
TOTAUX		15 638 471,563	10 336 267,439	89,975%	0,000

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

<u>Dividendes</u>	31/03/2004	31/03/2003
- Actions et valeurs assimilées admises à la cote	2 971	102 296
- Actions OPCVM	-	-
<u>Revenus des obligations et valeurs assimilées</u>	31/03/2004	31/03/2003
<u>Revenus des obligations</u>		
- intérêts	15 580	24 231
<u>Revenus des placements monétaires</u>		
- Intérêts de BT et des Certificats de dépôts :	-	12 448
- Intérêts/ compte courant	8 893	1 347
<u>Revenus des autres valeurs</u>		
- Revenus autres valeurs	-	-
TOTAL	27 444	140 321

3-3°) Note sur le capital :

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

Capital au 31/12/2003

- Montant	10 306 016
- Nombre de titres	159 916
- Nombre d'actionnaires	85

Souscriptions réalisées

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

Rachats effectués

- Montant	0
- Nombre de titres rachetés	0
- Nombre d'actionnaires sortants	0

Autres effets sur le capital

- Variation des plus et moins values potentielles	833 094
- Moins values réalisées sur cession de titres	- 367 290
- Frais de négociation	- 5 954

Capital au 31/03/2004

- Montant	10 756 867
- Nombre de titres	159 916
- Nombre d'actionnaires	85

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 31/03/2004 se détaille ainsi :

	Résultats distribuables	Régularisations	Sommes distribuables
exercices antérieurs	566 318	0	566 318
exercice (2004)	- 5 696	0	-5 696
TOTAL	560 622	0	560 622
3-5°) Autres informations :			
	31/03/2004		31/03/2003
Revenus des placements	27 444		140 322
Charge de gestion des placements	27 355		30 105
Revenu net des placements (1)	89		110 218
Autres produits	-		-
Autres charges	5 785		9 112
Résultat d'exploitation	- 5 696		101 106
Régularisation du résultat d'exploitation	0		0
Sommes distribuables de la période (1)	- 5 696		101 106
Variation des plus values potentielles	833 094		-203 653
Moins values réalisées sur cession de titres	- 367 290		-674 095
Frais de négociation	-5 954		-6 088
Plus values sur titres et frais de négociation(2)	459 850		-883 836
Annulation régularisation RT Ex.	0		0
Résultat net de la période (1)+(2)	454 154		-782 730
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 31/03/2004 s'élèvent à 13 678 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 31/03/2004 s'élèvent à 13 678 DT TTC.			
3-6°) Note sur le Passif :			
Le solde de ce poste s'élève au 31/03/2004 à 161 504 DT contre 122 045 DT au 31/03/2003, et se détaille ainsi :			
	31/03/2004		31/03/2004
- Gestionnaire	13 678		15 052
- Dépositaire	56 397		15 052
- Commissaire aux comptes	9 994		20 206
- Dividende à payer exercice 1998	15 037		17 679
- Dividende à payer exercice 1999	12 509		12 638
- Dividende à payer exercice 2000	14 477		14 618
- Dividende à payer exercice 2001	16 717		19 446
- Dividende à payer exercice 2002	17 683		-
- CMF à payer	1 253		1 212
- Provision pour frais assemblée	3 746		6 142
-Compte de régule passif	13		-
TOTAL	161 504		122 045
3-7°) Note sur les créances d'exploitation et autres actifs :			
Le solde de ce poste s'élève au 31/03/2003 à 8 864 DT contre 52 255 DT au 31/03/2003, et se détaille ainsi :			
	31/03/2004		31/03/2004
-Dividendes à recevoir			43 391
-Obligations amorties	8 864		8 864
TOTAL	8 864		52 255
3-8°) Note sur les charges de gestion des placements :			
Le solde de ce poste s'élève au 31/03/2004 à 27 355 DT contre 30105 DT au 31/03/2003, et se détaille ainsi :			
	31/03/2004		31/03/2003
-Rémunération du gestionnaire	13 678		15 052
-Rémunération du dépositaire	13 677		15 053
	27 355		30 105

3-9°) Note sur les autres charges :

Le solde de ce poste s'élève au 31/03/2004 à 5 785 DT contre 9 112 DT au 31/03/2003, et se détaille ainsi :

	31/03/2004	31/03/2003
-Rémunération d'intermédiaire et honoraire	2 222	4 858
-Redevance CMF	2 735	3 011
-Frais de publicité	746	1 243
-Autres charges	82	1
TOTAL	5 785	9 112

3-10°) Note sur les disponibilités :

Le solde de ce poste s'élève au 31/03/2004 à 1 142 862 DT contre 293 793 DT au 31/03/2003, et se détaille ainsi :

	31/03/2004	31/03/2003
- Avoirs en banque	1 105 723	287 978
- Sommes à l'encaissement	56 805	914 593
- Sommes à régler	- 27 238	- 907 358
- Intérêts sur compte courant	7 572	-1 420
TOTAL	1 142 862	293 793