

Situation trimestrielle de SUD VALEURS SICAV arrêtée au 31/12/2004

OPINION DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LA COMPOSITION DE L'ACTIF AU 31/12/2004

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 placement collectifs, nous avons procédé à l'examen limité du bilan de la société « **SUD VALEURS SICAV** » au 31/12/2004, ainsi que de l'état de résultat et de l'état de variation de l'actif net pour la période du 01/07/2004 au 31/12/2004.

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 31/12/2004, 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 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 d'emploi de l'actif de 10% prévu par l'article 29 paragraphe 3 de la loi 20001-83. En effet, l'actif de la « **SUD VALEUR SICAV** » est employé au 30/9/2004 à raison de 12,74% dans des actions de la BANQUE DU SUD.
2. Comme il ressort des états financiers, l'actif de la « **SUD VALEURS SICAV** » est employé à la date du 31/12/2004 à raison de 81,42% dans des valeurs mobilières ce qui est au dessus de la proportion 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 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 31/12/2004.

**Moncef BOUSSANOUGA
ZAMMOURI**

BILAN AU 31/12/2004

<u>ACTIF</u>	NOTE	Au 31/12/2004	Au 31/12/2003
AC1- PORTEFEUILLE-TITRES			
a- Actions, valeurs assimilées et droits rattachés	3-1	7 886 870	9 082 862
b- Obligations et valeurs assimilées	3-1	307 048	1 133 414
c- Autres valeurs			
AC2- Placements monétaires et disponibilités			
a- Placements monétaires			
b- Disponibilités		2 305 773	792 493
AC3- Créances d'exploitation	3-7	8 864	8 864
AC4- Autres actifs	3-7	0	0
TOTAL ACTIF		10 508 555	11 017 633
PASSIF			
PA1- Opérateurs créditeurs	3-6	68 630	56 278
PA2- Autres créditeurs divers	3-6	124 008	89 020
TOTAL PASSIF		192 638	145 298
<u>ACTIF NET</u>			
CP1- Capital	3-3	9 954 207	10 306 017
CP2- Sommes distribuables			
a- Sommes distribuables des exercices antérieurs	3-4	8	69
b- Sommes distribuables de la période	3-4	361 702	566 249
ACTIF NET		10 315 917	10 872 335
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		10 508 555	11 017 633

**ETAT DE RESULTAT
AU 31/12/2004**

	NOTE	du 01/10/2004 au 31/12/2004	du 01/01/2004 au 31/12/2004	du 01/10/2003 au 31/12/2003	du 01/01/2003 au 31/12/2003
PR 1- Revenus de portefeuille-titres					
a- Dividendes	3-2	0	404 717	0	658 420
b- Revenus des obligations et valeurs assimilées	3-2	4 791	40 225	18 117	86 753
c- Revenus des autres valeurs	3-2			0	10 584
PR 2- Revenus des placements monétaires	3-2	18 984	48 425	3 317	34 036
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS	3-2	23 775	493 367	21 434	789 793
CH 1- Charges de gestion des placements	3-8	25 910	105 836	27 118	115 544
REVENU NET DES PLACEMENTS		-2 135	387 531	-5 683	674 250
PR 3- Autres produits					
CH 2- Autres charges	3-9	5 620	24 012	1 196	37 140
RESULTAT D EXPLOITATION		-7 755	363 519	-6 879	637 110
PR 4- Régularisations du résultat d'exploitation		-38	-1 817	-1 105	-70 862
SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE		-7 793	361 702	-7 983	566 249
PR 4- Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		38	1 817	1 105	70 862
Variation des +ou - V potentielles sur titres		416 178	1 495 412	365 831	2 060 775
+ou -V réalisées sur cession des titres		-313 688	-1 265 601	-316 594	-1 987 737
Frais de négociation		-8 049	-30 322	-3 634	-28 413
RESULTAT NET DE LA PERIODE		86 686	563 008	38 724	681 736

**ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET
AU 31/12/2004**

	01/10/2004 31/12/2004	01/01/2004 31/12/2004	01/10/2003 31/12/2003	01/01/2003 31/12/2003
AN 1- <u>VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION</u>				
a- Résultat d'exploitation	-7 755	363 519	-6 879	637 110
b- Variation des + ou - V potentielles sur titres	416 178	1 495 412	365 831	2 060 775
c- +ou - V réalisées sur cession de titres	-313 688	-1 265 601	-316 594	-1 987 737
d- Frais de négociation de titres	-8 049	-30 322	-3 634	-28 413
AN 2- <u>DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES</u>	0	-528 723	0	-573 953
AN 3- <u>TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL</u>				
a- Souscriptions				
_ Capital	0	27 900	0	26 200
_ Régul. des sommes non dist. de l'exercice	0	-9 405	0	-9 845
_ Régularisation des sommes distribuables	0	559	0	509
_ Droits d'entrée				
b- Rachats				
_ Capital	-1 600	-845 900	-31 000	-2 989 100
_ Régul. des sommes non dist. de l'exercice	562	276 106	11 279	1 065 089
_ Régularisation des sommes distribuables	-38	-27 541	-1 104	-106 628
_ Droit de sortie				
c- Régularisation somme non distribuables	0	-12 422	11 657	14 199
VARIATION DE L'ACTIF NET	85 610	-556 417	29 556	-1 891 794
AN 4- <u>ACTIF NET</u>				
a- en début de période	10 230 307	10 872 335	10 842 779	12 764 129
b- en fin de période	10 315 917	10 315 917	10 872 335	10 872 335
AN 5- <u>NOMBRE D'ACTION (ou de part)</u>				
a- en début de période	151 752	159 916	160 226	189 545
b- en fin de période	151 736	151 736	159 916	159 916
VALEUR LIQUIDATIVE	67,986	67,986	67,988	67,988
DIVIDENDE DISTRIBUE	0,000	3,460	0,000	3,161
AN6- TAUX DE RENDEMENT DE LA PERIODE	0,85%	5,09%	0,47%	5,65%

NOTES AUX ETATS FINANCIERS
Arrêtés au 31/12/2004
(unité= DT)

1°/REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS

Les états financiers arrêtés au 31/12/2004 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 31/12/2004, 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 31/12/2004 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 31/12/2004 à 8 193 918 DT contre 10 216 276 DT au 31/12/2003, et se détaille ainsi :

DESIGNATION DU TITRE	NRE/TITRE	Coût d'acq.		Val au 31/12/04	% Actif	KL EMIS	% K EMIS	
Actions		12 567 524,328		7 886 869,947	75,05%			EMETTEUR
AL MAZRAA	699	7 422,410	7,200	8 045,490	0,077%	2 900 000	0,02%	AL MAZRAA
ALKIMIA	2,768	92 832,145	30,540	71 968,000	0,685%	1 770 230	0,00%	ALKIMIA
AMEN BANK	23,714	875 601,261	17,717	403 138,000	3,836%	7 000 000	0,00%	AMEN BANK
AMEN LEASE	1,747	52 876,113	8,650	15 723,000	0,150%	1 000 000	0,00%	AMEN LEASE
ATB	15,026	434 967,151	12,733	233 233,572	2,219%	7 000 000	0,00%	ATB
ATL	15,081	396 108,097	16,100	293 521,503	2,793%	1 000 000	0,00%	ATL
BH	31,503	507 134,232	9,300	290 016,618	2,760%	15 000 000	0,00%	BH
BIAT	15,380	502 231,713	19,036	296 757,100	2,824%	10 000 000	0,00%	BIAT

BIAT NS 2004	3,076	54 906,600	49 216,000	0,468%	2 000 000	0,00%	
BNA	29,273	551 746,704	9,813	286 172,848	2,723%	10 000 000	0,00% BNA
BS	177,961	2 550 897,908	10,021	1 443 263,710	13,734%	20 000 000	0,00% BS
BT	963	49 233,840	52,536	62 806,860	0,598%	5 000 000	0,02% BT
BTEI ADP	6,317	163 154,061	22,000	141 323,924	1,345%	1 000 000	0,00% BTEI ADP
CIL	826	22 607,552	14,106	14 446,740	0,137%	1 000 000	0,08% CIL
ELECTROSTAR	1,426	9 744,956	4,310	10 772,004	0,103%	1 750 000	0,00% ELECTROSTAR
GENERAL LEASING	14,794	354 553,492	10,000	175 678,750	1,672%	1 000 000	0,00% GENERAL LEASING
ICF	6,505	352 922,494	33,000	195 800,500	1,863%	900 000	0,00% ICF
MONOPRIX	8,674	286 033,898	30,322	274 098,400	2,608%	1 849 016	0,00% MONOPRIX
SFBT	21,963	1 242 763,504	48,915	889 501,500	8,465%	10 260 000	0,00% SFBT
SIAME	624	23 838,812	29,989	19 032,000	0,181%	1 350 000	0,05% SIAME
SIMPAR	7,658	156 466,894	14,360	122 604,580	1,167%	600 000	0,00% SIMPAR
SIPHAT	2,192	22 819,523	10,170	30 595,936	0,291%	1 800 000	0,00% SIPHAT
SOTETEL	16,308	577 866,178	44,014	439 924,608	4,186%	1 680 000	0,00% SOTETEL
SOTRAPIL	22,118	401 577,283	14,415	310 160,714	2,952%	2 600 000	0,00% SOTRAPIL
SOTUMAG	13,386	225 505,188	12,250	187 404,000	1,783%	900 000	0,00% SOTUMAG
SOTUVER	2,049	19 039,445	9,270	28 686,000	0,273%	1 059 500	0,00% SOTUVER
SPDIT	2,120	44 243,457	21,067	52 330,080	0,498%	3 360 000	0,00% SPDIT
STAR	5,156	70 036,816	5,440	36 504,480	0,347%	1 500 000	0,00% STAR
STB	48,612	949 028,011	7,023	308 929,260	2,940%	24 860 000	0,00% STB
STEQ	845	4 996,037	7,368	7 182,500	0,068%	1 400 000	0,06% STEQ
TUNISIE LEASING	11,386	238 755,927	20,000	193 675,860	1,843%	1 500 000	0,00% TUNISIE LEASING
TUNIS AIR	5,170	56 425,470	9,997	54 977,780	0,523%	15 519 460	0,00% TUNIS AIR
T-INVEST	12,865	115 019,697	7,646	77 447,300	0,737%	1 000 000	0,00% T-INVEST
TUNISIE LAIT	499	11 882,459	10,130	2 445,100	0,023%	1 050 000	0,05% TUNISIE LAIT
TUNISIE RE	13,334	146 674,000	11,000	146 674,000	1,396%	2 200 000	0,00% TUNISIE RE
UBCI	35,035	981 947,583	28,000	700 664,965	6,668%	7 000 000	0,00% UBCI
UIB	765	9 060,067	11,000	8 186,265	0,078%	7 000 000	0,01% UIB
UIB NS 2004	396	4 603,350		3 960,000	0,038%	3 600 000	0,01%
Obligations		302 000,000		307 048,139	2,922%		EMETTEUR GARANT
AIL 99 A	2,500	100 000,000		100 721,096	0,958%	100 000	0,003% AIL UIB
ATL 2000 / 1	2,500	150 000,000		153 544,110	1,461%	100 000	0,003% ATL NOTE
BTKD 98	1,000	40 000,000		40 217,425	0,383%	200 000	0,001% BTKD BTKD
GL2 99 A	600	12 000,000		12 565,508	0,120%	100 000	0,600% GL NOTE
TOTAUX		12 869 524,328		8 193 918,086	77,974%		

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

<u>Dividendes</u>	31/12/2004	31/12/2003
- Actions et valeurs assimilées admises à la cote	404 717	618 588
- Actions OPCVM	-	39 832
Revenus des obligations et valeurs assimilées	31/12/2004	31/12/2003
Revenus des obligations		
- intérêts	40 225	86 753
Revenus des placements monétaires	48 425	34 036
Revenus des autres valeurs		
- Revenus autres valeurs	-	10 584
TOTAL	493 637	789 793

3-3°) Note sur le capital :

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

Capital au 30/09/2004

- Montant	9 860 803
- Nombre de titres	151 752
- Nombre d'actionnaires	81

Souscriptions réalisées

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

Rachats effectués

- Montant	-1 038
- Nombre de titres rachetés	16
- Nombre d'actionnaires sortants	1

Autres effets sur le capital

- Variation des plus et moins values potentielles	416 178
- Moins values réalisées sur cession de titres	- 313 688
- Frais de négociation	- 8 049

Capital au 31/12/2004

- Montant	9 954 207
- Nombre de titres	151 736
- Nombre d'actionnaires	80

3-4°) Note sur les sommes distribuables :

Les sommes distribuables correspondent aux résultats distribuables de l'exercice en cours 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 31/12/2004 se détaille ainsi :

	Résultats distribuables	Régularisations	Sommes distribuables
exercices antérieurs	9	-1	8
exercice (2004)	363 519	-1 817	361 702
TOTAL	363 528	- 1 818	361 710

3-5°) Autres informations :

	31/12/2004	31/12/2003
Revenus des placements	493 367	789 793
Charge de gestion des placements	- 105 836	-115 544
Revenu net des placements (1)	387 531	674 250
Autres produits	-	-
Autres charges	-24 012	-37 140
Résultat d'exploitation	363 519	637 110
Régularisation du résultat d'exploitation	- 1 817	- 70 862
Sommes distribuables de la période (1)	361 702	566 249
Variation des plus values potentielles	1 495 412	2 060 775
Moins values réalisées sur cession de titres	- 1 265 601	-1 987 737
Frais de négociation	- 30 322	-28 413
Plus values sur titres et frais de négociation(2)	199 489	44 625
Annulation régularisation RT Ex.	1 817	70 862
Résultat net de la période (1)+(2)	563 008	681 736

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 31/12/2004 s'élèvent à 52 918 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 31/12/2004 s'élèvent à 52 918 DT TTC.

3-6°) Note sur le Passif :

Le solde de ce poste s'élève au 31/12/2004 à 192 639 DT contre 145 298 DT au 31/12/2003, et se détaille ainsi :

	31/12/2004	31/12/2003
- Gestionnaire	12 955	13 559
- Dépositaire	55 675	42 719
- Commissaire aux comptes	10 306	8 000
- Dividende à payer exercice 1998	15 037	15 037

- Dividende à payer exercice 1999	12 337	12 509
- Dividende à payer exercice 2000	14 291	14 477
- Dividende à payer exercice 2001	16 415	16 717
- Dividende à payer exercice 2002	17 246	17 994
- Dividende à payer exercice 2003	23 677	-
- CMF à payer	860	1 243
- Etat, a payer	33	
- Provision pour frais assemblée	1 372	3 030
-Compte de régule passif	13	13
- Provision pour TCL	12 422	-
TOTAL	192 639	145 298

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

Le solde de ce poste s'élève au 31/12/2004 à 8 864 DT comme au 31/12/2003, et se représente des obligations amorties.

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

Le solde de ce poste s'élève au 31/12/2004 à 105 836 DT contre 115 544 DT au 31/12/2003, et se détaille ainsi :

	31/12/2004	31/12/2003
-Rémunération du gestionnaire	52 918	57 772
-Rémunération du dépositaire	52 918	57 772
	105 836	115 544

3-9°) Note sur les autres charges :

Le solde de ce poste s'élève au 31/12/2004 à 24 012 DT contre 37 140 DT au 31/12/2003, et se détaille ainsi :

	31/12/2004	31/12/2003
-Rémunération d'intermédiaire et honoraire	9 345	22 548
-Redevance CMF	10 215	11 554
-Frais de publicité	3 001	3 000
-Autres charges	1	34
- TCL/ Droit de timbre	1 450	4
TOTAL	24 012	37 140