

UNION VALEURS SICAV
SITUATION TRIMESTRIELLE ARRETEE AU 30 SEPTEMBRE 2004
RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

En application des dispositions de l'article 21 de la loi N° 94-117 du 14 Novembre 1994, portant réorganisation du marché financier, nous avons procédé à un examen limité des états financiers intermédiaires de l'UNION VALEURS SICAV arrêtés au 30 Septembre 2004, qui font apparaître un actif net de 1.041.504 D pour un capital social de 1.053.961 D et une valeur liquidative égale à 10^D,965 par action.

Ces états financiers intermédiaires relèvent de la responsabilité de la Direction de la Société. Notre responsabilité consiste à émettre un rapport sur ces états financiers sur la base de notre examen limité.

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes de la profession applicables en Tunisie relatives aux missions d'examen limité. Ces normes requièrent que l'examen limité soit planifié et réalisé en vue d'obtenir une assurance modérée que les états financiers intermédiaires 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 sous réserve de ce qui est indiqué ci-dessus, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent à penser que les états financiers intermédiaires ci-joints, ne donnent pas une image fidèle de la situation financière de l'UNION VALEURS SICAV arrêtée au 30 septembre 2004 conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

MONCEF BOUSSANNOUGA ZAMOURI
DIRECTEUR ASSOCIE
HASSEN BOUAITA
DIRECTEUR ASSOCIE
SOCIETE FOURATI & ASSOCIES
KPMG TUNISIE

Bilan arrêté au 30/09/2004
(En Dinars)

	30/09/2004	30/09/2003	31/12/2003
Portefeuille-titres	678 586,980	573 397,050	642 914,600
Actions et valeurs assimilées	173 717,100	551 523,600	636 748,400
Obligations et valeurs assimilées	504 869,880	21 873,450	6 166,200
Placements monétaires et disponibilités	353 157,941	71 681,833	14.266
Placements monétaires	0,000	0,000	0,000
Disponibilités	353 157,941	71 681,833	14,266
CREANCES	34 853,393	33 882,503	33 882,503
- Créances d'exploitation	0,000	0,000	0,000
- Autres actifs	34 853,393	33 882,503	33 882,503
TOTAL ACTIF	1 066 598,314	678 961,386	676 811,369
Opérateurs créditeurs	23 787,332	23 787,332	23 787,332
Autres créditeurs divers	1 307,120	1 307,120	1 307,120
TOTAL PASSIF	25 094,452	25 094,452	25 094,452
CAPITAL	1 053 961,237	622 326,374	625 864,729
SOMMES DISTRIBUABLES	-12 457,375	31 540,560	25 852,188
ACTIF NET	1 041 503,862	653 866,934	651 716,917
PASSIF ET ACTIF NET	1 066 598,314	678 961,386	676 811,369

ETAT DE RESULTAT

	01/07 au 30/09/04	01/01 au 30/09/04	01/07 au 30/09/03	01/01 au 30/09/03	31/12/2003
Revenus du portefeuille-titres	8 104,818	12 308,398	16 023,020	52 315,380	52 560,260
Dividendes	7 118,500	11 156,000	15 697,500	50 272,500	50 272,500
Revenus des obligations	986,318	1 152,398	325,520	2 042,880	2 287,760
Revenus des placements monétaires	2 804,957	3 344,236	-303,849	300,542	241,481
Total des revenus des placements	10 909,775	15 652,634	15 719,171	52 615,922	52 801,741
Charges de gestion	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
REVENU NET DES PLACEMENTS	10 909,775	15 652,634	15 719,171	52 615,922	52 801,741
Autres produits	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Autres charges	7 661.499	28 110.009	18 189.097	21 075.362	26 949.553
RESULTAT D'EXPLOITATION	3 248,276	-12 457,375	-2 469,926	31 540,560	25 852,188
Régularisation du résultat d'exploitation	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
SOMMES DISTRIBUABLES	3 248.276	-12 457.375	-2 469.926	31 540.560	25 852.188
Régularisation du résultat d'exploitation	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Plus ou moins values potentielles	8 857.909	52 430.587	918.474	24 120.226	34 340.250
Plus ou moins values réalisées	7 244.247	30 198.673	-11 083.005	-19 659.503	-22 085.661
Frais de négociation	-13 008.392	-18 145.647	-862.544	-4 221.120	-4 985.409
RESULTAT NET DE LA PERIODE	6 342.040	52 026.238	-13 497.001	31 780.163	33 121.368

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET

Variation de l'actif net résultant des opérations d'exploitation	01/07 au 30/09/04	01/01 au 30/09/04	01/07 au 30/09/03	01/01 au 30/09/03	31/12/2003
Résultat d'exploitation	3 248,276	-12 457,375	-2 469,926	31 540,560	25 852,188
Variation des plus ou moins valeurs potentielles	8 857,909	52 430,587	918,474	24 120,226	34 340,250
Variation des plus ou moins valeurs réalisées	7 244,247	30 198,673	-11 083,005	-19 659,503	-22 085,661
Frais de négociation	-13 008,392	-18 145,647	-862,544	-4 221,120	-4 985,409
TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL	349 687.400	337 760.707	-595 322.686	-348 647.577	-352 138.799
Souscriptions	700 018,220	1 530 280,176	378 901,982	1 794 070,328	1 981 258,616
Capital	6 395 500,000	14 255	3 592 600,000	17 048	18 885
Régularisation des sommes non distribuables	-5 695 481,780	-12 724	-3 213 698,018	-15 254	-16 904
Régularisation des sommes distribuables	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Rachats	350 330,820	1 192 519,469	974 224,668	2 142 717,905	2 333 397,415
Capital	3 202 000,000	11 070	9 059 400,000	19 769	21 609
Régularisation des sommes non distribuables	-2 851 669,180	-9 877 680,531	-8 085 175,332	-17 626	-19 276
Régularisation des sommes distribuables	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
VARIATION DE L'ACTIF NET	356 029.440	389 786.945	-608 819.687	-316 867.414	-319 017.431
ACTIF NET					
En début d'exercice	685 474,422	651 716,917	1 262 686,621	970 734,348	970 734,348
En fin d'exercice	1 041 503,862	1 041 503,862	653 866,934	653 866,934	651 716,917
NOMBRE D' ACTIONS					
En début d'exercice	63 042	63 127	117 825	90 366	90 366
En fin d'exercice	94 977	94 977	63 157	63 157	63 127
VALEUR LIQUIDATIVE	10,965	10,965	10,351	10,351	10,322
TAUX DE RENDEMENT (annualisé)	3,422%	8,306%	-13,588%	-4,841%	-3,901%

**NOTES RELATIVES AUX ETATS FINANCIERS INTERMEDIAIRES
PERIODE ALLANT DU 01.07.2004 AU 30.09.2004**

1. PRESENTATION DE LA SOCIETE

Union Valeurs Sicav est une société d'investissement à capital variable régie par la loi N° 2001-83 du 24 juillet 2001 portant promulgation du code des organismes de placement collectif .

La société a obtenu l'agrément du ministère des finances le 26 avril 1994 et a pour objet la constitution et la gestion d'un portefeuille de valeurs mobilières acquis au moyen de ses fonds propres à l'exclusion de toute autre ressource .

La société a ouvert au public le 15 décembre 1994 .

2. REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS :

Les états financiers intermédiaires arrêtés au 30 Septembre 2004 sont établis conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

3. PRINCIPES COMPTABLES APPLIQUES

Les états financiers intermédiaires 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 :

3.1 Prise en compte des placements et des revenus y afférents

Les placements en portefeuille-titres 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 sont pris en compte en résultat au fur et à mesure qu'ils sont courus.

3.2 Evaluation des placements en actions et valeurs assimilées

Les placements en actions et valeurs assimilées sont évalués, en date d'arrêt, à leur valeur de marché pour les titres 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 Septembre 2004 ou à la date antérieure la plus récente.

3.3 Evaluation des autres placements

Les placements en obligations et valeurs similaires non admis à la cote sont évalués, en date d'arrêt, à leur valeur actuelle à la date du 30 Septembre 2004.

La différence 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 la période.

4. NOTES SUR LES ELEMENTS DU BILAN ET DE L'ETAT DES RESULTATS**4.1 Note sur le portefeuille-titres**

Le solde de ce poste s'élève au 30.09.2004 à 678586,980 détaillé comme suit :

Désignation du titre	Nbre de titres	Coût d'acquisition	Valeur au 30.09.2004	% actif net	% du capital de l'émetteur
ACTIONS. VALEURS ASSIMILEES ET DROITS RATTACHES					
Actions, valeurs assimilées et droits rattachés admis à la cote		145 887,684	145 468,890	13,97	
<u>Actions</u>					
STEQ	6750	54 433,172	58 475,250	5,61	0,835
TUNINVEST	5372	29 804,658	31 533,640	3,03	0,402
UIB	4700	61 649,854	55 460,000	5,33	0,079
Titres des OPCVM		28 244,700	28 248,210	2,71	
<u>Actions des SICAV</u>					
INTER SICAV	270	28 244,700	28 248,210	2,71	
OBLIGATIONS DE SOCIETES ET VALEURS ASSIMILEES					
Titres émis par le trésor et négociables sur le marché financier		500 000,000	504 869,880	48,48	
BTA Juillet 2007	500	500 000,000	504 869,880	48,4	
TOTAL		674 132,384	678 586,980	65,16	

4.2 Note sur les revenus du portefeuille-titres

Les revenus du portefeuille titres totalisent 8104,818 pour la période du 01/07 au 30/09/2004 contre 16023,020 pour la période du 01/07 au 30/09/2003

	3éme Trimestre 2004	3éme Trimestre 2003
<u>Dividendes</u>		
des actions et valeurs assimilées admises à la cote	7 118,500	15 697,500
<u>Revenus des obligations et valeurs assimilées</u>		
revenus des obligations		
intérêts	0,000	325,520
revenus des titres de créance émis par le Trésor et négociables sur le marché financier		
intérêts	986,318	0,000
TOTAL	8 104,818	16 023,020

4.3 Note sur les placements monétaires

Le solde de ce poste est nul au 30.09.2004

4.4 Note sur les revenus des placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève pour la période du 01/07 au 30/09/2004 à 2804,963 contre -303,849 pour la période du 01/07 au 30/09/2003

4.5 Note sur le capital

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

<u>Capital au 31-12-2003</u>		
Montant		6 312 700,000
Nombre de titres		63127
Nombre d'actionnaires		97
<u>Souscriptions réalisées</u>		
Montant		14 255 200,000
Nombre de titres émis		142552
Nombre d'actionnaires nouveaux		1
<u>Rachats effectués</u>		
Montant		11 070 200,000
Nombre de titres rachetés		110702
Nombre d'actionnaires sortants		2
<u>Capital au 30-09-2004</u>		
Montant		9 497 700,000
Nombre de titres		94977
Nombre d'actionnaires		96
<u>Résultat exercice clos</u>		
		-5 660 983,083
<u>Régularisation des sommes non distribuables</u>		
		-2 847 239,293
<u>Résultat non distribuable</u>		
		64 483,613
<u>Capital</u>		1 053 961,237

5. Rémunération du gestionnaire et du dépositaire

L'Union Internationale de Banques a saisi Union Valeurs Sicav par lettre en date du 23 janvier 2002 mentionnant les informations ci après :

« En application de la loi n° 94-117 du 14 novembre 1994 portant réorganisation du Marché Financier , notamment son article N° 55 ; et de la loi N° 2001-83 du 24 juillet 2001 portant promulgation du code des Organismes de Placement Collectif , notamment son article N° 28 , nous avons le regret de vous informer de notre dénonciation à la convention de gestion du 28 septembre 1994 conclue entre l'Union Internationale de Banques et l'Union Valeurs Sicav »

L'Union Internationale de Banques assure les fonctions de dépositaire pour la société Union Valeurs Sicav. Elle est chargée à ce titre :

- de conserver les titres et les fonds d'Union Valeurs Sicav
- d'encaisser le montant des souscriptions auprès des actionnaires nouveaux et le règlement des rachats aux actionnaires sortants .

En contrepartie de ses services , l'Union Internationale de Banques perçoit une rémunération forfaitaire de 1000 Dinars .