

UNION VALEURS SICAV
SITUATION TRIMESTRIELLE ARRETEE AU 30 JUIN 2003

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
ETATS FINANCIERS INTERMEDIAIRES
ARRETES AU 30 JUIN 2003

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 Juin 2003, qui font apparaître un actif net de 1.262.687 D pour un capital social de 1.228.676 D et une valeur liquidative égale à 10^D,715 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.

Suite à cet examen, nous estimons utile de vous faire part des points suivants :

- * L'article 29 de la loi 2001-83 du 24 Juillet 2001 précise que les Sociétés d'Investissement à capital variable ne peuvent employer au titre d'une même entreprise plus de 10 % de leur actif net.

Au 30 Juin 2003, l'UNION VALEURS SICAV détenait des actions UIB pour une valeur de 165.602 D représentant 13,12 % de l'actif net .

- * L'actif net de l'UNION VALEURS SICAV est employé au 30 Juin 2003 sous forme de liquidités et de quasi-liquidités à hauteur de 35,96 %.

L'article 2 du décret N° 2001-2278 du 25 Septembre 2001 prévoit un taux d'emploi de 20 %.

- * L'état de rapprochement du compte bancaire arrêté au 30 Juin 2003 fait apparaître des charges non comptabilisées par la Société totalisant la somme de 1.800 D.

- * Le nombre d'actions figurant sur l'état extra-comptable de simulation de la valeur liquidative au 30 Juin 2003 est de 117.832 contre 117.825 selon les données comptables. La différence de 7 actions est en cours de régularisation.

Sur la base de notre examen limité et indépendamment de ce qui est mentionné 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 Juin 2003 conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

Rached FOURATI

Société Fourati & Associés
KPMG TUNISIE

union Valeurs Sicav
Bilan arrêté au 30/06/2003

(En Dinars)

	30/06/2003	30/06/2002	31/12/2002
Portefeuille-titres	695 771,770	847 827,480	658 212,270
Actions et valeurs assimilées	674 226,120	513 301,380	525 963,320
Obligations et valeurs assimilées	21 545,650	334 526,100	132 248,950
Placements monétaires et disponibilités	558 120,878	142 411,252	303 713,414
Placements monétaires	104 000,000	13 000,000	164 000,000
Disponibilités	454 120,878	129 411,252	139 713,414
CREANCES	33 888,425	69 725,002	33 903,116
- Créances d'exploitation	5,922	514,456	20,613
- Autres actifs	33 882,503	69 210,546	33 882,503
TOTAL ACTIF	1 287 781,073	1 059 963,734	995 828,800
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	1 228 676,135	1 011 605,262	945 381,870
SOMMES DISTRIBUABLES	34 010,486	23 264,020	25 352,478
ACTIF NET	1 262 686,621	1 034 869,282	970 734,348
PASSIF ET ACTIF NET	1 287 781,073	1 059 963,734	995 828,800

UNION VALEURS SICAV
ETAT DE RESULTAT ARRETE AU 30 JUIN 2003

	01/04 au 30/06/03	01/01 au 30/06/03	01/04 au 30/06/02	01/01 au 30/06/02	31/12/2002
Revenus du portefeuille-titres	34 981,920	36 292,360	24 140,520	26 141,720	40 200,000
Dividendes	34 575,000	34 575,000	20 700,000	20 700,000	33 420,000
Revenus des obligations	406,920	1 717,360	3 440,520	5 441,720	6 780,000
Revenus des placements monétaires	564,475	604,391	677,183	1 795,116	2 148,996
Total des revenus des placements	35 546,395	36 896,751	24 817,703	27 936,836	42 348,996
Charges de gestion	0,000	0,000	-1 361,436	237,516	237,516
REVENU NET DES PLACEMENTS	35 546,395	36 896,751	26 179,139	27 699,320	42 111,480
Autres produits	0,000	0,000	0,000	237,500	237,562
Autres charges	1 280,570	2 886,265	2 764,184	4 672,800	16 996,564
RESULTAT D'EXPLOITATION	34 265,825	34 010,486	23 414,955	23 264,020	25 352,478
Régularisation du résultat d'exploitation	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
SOMMES DISTRIBUABLES	34 265,825	34 010,486	23 414,955	23 264,020	25 352,478
Régularisation du résultat d'exploitation	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Plus ou moins values potentielles	-498,171	23 201,752	-38 226,037	-32 170,527	-61 605,504
Plus ou moins values réalisées	25 545,251	-8 576,498	-28,823	8 004,177	-38 074,250
Frais de négociation	-2 275,694	-3 358,576	-991,986	-2 143,454	-3 672,372
RESULTAT NET DE LA PERIODE	57 037,211	45 277,164	-15 831,891	-3 045,784	-77 999,648

UNION VALEURS SICAV
ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET ARRETE AU 30 JUIN 2003

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET

Variation de l'actif net résultant des	01/04 au 30/06/03	01/01 au 30/06/03	01/04 au 30/06/02	01/01 au 30/06/02	31/12/2002
opérations d'exploitation	57 037,211	45 277,164	-15 831,891	-3 045,784	-77 999,648
Résultat d'exploitation	34 265,825	34 010,486	23 414,955	23 264,020	25 352,478
Variation des plus ou moins values potentielles	-498,171	23 201,752	-38 226,037	-32 170,527	-61 605,504
Variation des plus ou moins values réalisées	25 545,251	-8 576,498	-28,823	8 004,177	-38 074,250
Frais de négociation	-2 275,694	-3 358,576	-991,986	-2 143,454	-3 672,372
TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL	87 656,011	246 675,109	51 967,570	589 697,990	600 516,920
Souscriptions	965 830,046	1 415 168,346	236 050,334	879 260,154	1 300 095,474
Capital	8 946 200,000	13 456 200,000	1 964 000,000	7 327 900,000	11 111 900,000
Régularisation des sommes non distribuables	-7 980 369,954	-12 041 031,654	-1 727 949,666	-6 448 639,846	-9 811 804,526
Régularisation des sommes distribuables	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Rachats	878 174,035	1 168 493,237	184 082,764	289 562,164	699 578,554
Capital	7 990 400,000	10 710 300,000	1 528 800,000	2 398 800,000	5 860 500,000
Régularisation des sommes non distribuables	-7 112 225,965	-9 541 806,763	-1 344 717,236	-2 109 237,836	-5 160 921,446
Régularisation des sommes distribuables	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
VARIATION DE L'ACTIF NET	144 693,222	291 952,273	36 135,679	586 652,206	522 517,272
ACTIF NET					
En début d'exercice	1 117 993,399	970 734,348	998 733,603	448 217,076	448 217,076
En fin d'exercice	1 262 686,621	1 262 686,621	1 034 869,282	1 034 869,282	970 734,348
NOMBRE D' ACTIONS					
En début d'exercice	108 267	90 366	82 791	37 852	37 852
En fin d'exercice	117 825	117 825	87 143	87 143	90 366
VALEUR LIQUIDATIVE	10,715	10,715	11,875	11,875	10,741
TAUX DE RENDEMENT (annualisé)	15,109%	-0,484%	-6,400%	-1,757%	-9,290%

**NOTES RELATIVES AUX ETATS FINANCIERS INTERMEDIAIRES
PERIODE ALLANT DU 01.04.2003 AU 30.06.2003**

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 Juin 2003 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'arrêté, 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 distribuée . 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 Juin 2003 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'arrêté, à leur valeur actuelle à la date du 30 Juin 2003.

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 distribuée. Elle apparaît également comme composante du résultat net de la période.

4. NOTES SUR LES ELEMENTS DU BILAN ET DE L'ETAT DE RESULTAT

Note sur le portefeuille-titres

Le solde de ce poste s'élève au 30.06.2003 à 695771,770 détaillé comme suit :

Désignation du titre	Nbre de titres	Coût d'acquisition	Valeur au 30.06.2003	% actif net	% du capital de l'émetteur
Actions, valeurs assimilées et droits rattachés admis à la cote		738 196,619	674 226,120	53,40	
<u>Actions</u>					
AMS	2665	12 629,154	8 283,600	0,66	0,10
CIL	100	1 227,000	1 263,000	0,10	0,01
G.LEASING	4000	53 269,763	46 760,000	3,70	0,47
ICF	530	15 976,800	17 935,200	1,42	0,20
SIAME	800	15 307,990	16 139,200	1,28	0,12
SIPHAT	15050	154 326,252	117 811,400	9,33	1,31
SOTRAPIL	5300	73 382,726	82 483,900	6,53	0,63
SOTUMAG	7250	86 624,114	70 905,000	5,62	0,79
STEQ	2050	10 282,029	10 155,700	0,80	0,15
UIB	12400	169 243,569	165 602,000	13,12	0,24
ASTREE	150	3 292,560	3 300,000	0,26	0,03
MAGASIN GENERAL	14450	116 060,116	107 219,000	8,49	1,28
MONOPRIX	1193	26 569,600	26 365,300	2,09	0,14
<u>Droits</u>					
BATAM (DA)	2	4,946	2,820	0,00	
OBLIGATIONS DE SOCIETES ET VALEURS ASSIMILEES					
Obligations de Sociétés		21 000,000	21 545,650	1,73	
<u>Obligations non admises à la cote</u>					
Obligations BTKD 1998	250	15 000,000	15 546,250	1,25	0,08
Obligations TLG 1999-1	300	6 000,000	5 999,400	0,48	0,06
TOTAL		759 196,619	695 771 770	55,13	

Note sur les revenus du portefeuille-titres

Les revenus du portefeuille titres totalisent 34981,920 pour la période du 01/04 au 30/06/2003 contre 24140,520 au 30/06/2002 et se détaillent ainsi :

	2^{ème} Trimestre 2003	2^{ème} Trimestre 2002
<u>Dividendes</u>		
des actions et valeurs assimilées admises à la cote	34 575,000	20 700,000
<u>Revenus des obligations et valeurs assimilées</u>		
<u>revenus des obligations</u>		
intérêts	406,920	3 440,520
<u>revenus des titres de créance émis par le Trésor et négociables sur le marché financier</u>		
intérêts	0,000	0,000
TOTAL	34 981,920	24 140,520

Note sur les placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève au 30.06.2003 à 104000,000

Note sur les revenus des placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève pour la période du 01/04 au 30/06/2003 à 564,475 contre 677,183 pour la période du 01/04 au 30/06/2003

Note sur le capital

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

Capital au 31-12-2002

Montant	9 036 600,000
Nombre de titres	90366
Nombre d'actionnaires	106
<u>Souscriptions réalisées</u>	
Montant	13 456 200,000
Nombre de titres émis	134562
Nombre d'actionnaires nouveaux	0
<u>Rachats effectués</u>	
Montant	10 710 300,000
Nombre de titres rachetés	107103
Nombre d'actionnaires sortants	4

Capital au 30-06-2003

Montant	11 782 500,000
Nombre de titres	117825
Nombre d'actionnaires	102
<u>Résultat exercice clos</u>	-8 065 865,652
<u>Régularisation des sommes non distribuables</u>	-2 499 224,891
<u>Résultat non distribuable</u>	11 266,678
<u>Capital</u>	1 228 676,135

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 achats aux actionnaires sortants .

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