

UNION VALEURS SICAV
SITUATION TRIMESTRIELLE ARRETEE AU 30 JUIN 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 Juin 2004, qui font apparaître un actif net de 685.474 D pour un capital social de 701.180 D et une valeur liquidative égale à 10^D,872 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'état de rapprochement du compte bancaire arrêté au 30 Juin 2004 fait apparaître des charges non comptabilisées par la Société totalisant la somme de 6.273 D.

* Les actions SIAME et SOTRAPIL détenues par l'UNION VALEURS SICAV au 30 Juin 2004 ont été évaluées sur la base d'un cours moyen pondéré respectivement de 30^D,196 et 12^D,507 contre un cours moyen pondéré officiel de 30^D,996 et 13^D,507.

* Les disponibilités figurent sur les états financiers intermédiaires du 30 Juin 2004 pour un montant net de 309.947 D.

La balance générale des comptes arrêtée à la même date fait apparaître les deux rubriques suivantes :

- Placements monétaires (TRESOREM)	415.000 D
- Disponibilités (solde créditeur)	- 105.053 D
	<u>309.947 D</u>

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 Juin 2004 conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

MONCEF BOUSSANNOUGA ZAMOURI
DIRECTEUR ASSOCIE

HASSEN BOUAITA
DIRECTEUR ASSOCIE

SOCIETE FOURATI & ASSOCIÉS
KPMG TUNISIE

Union Valeurs Sicav
Bilan arrêté au 30/06/2004
(En Dinars)

	30/06/2004	30/06/2003	31/12/2003
Portefeuille-titres	366 806,194	695 771,770	642 914,600
Actions et valeurs assimilées	335 868,094	674 226,120	636 748,400
Obligations et valeurs assimilées	30 938,100	21 545,650	6 166,200
Placements monétaires et disponibilités	309 946,942	558 120,878	14,266
Placements monétaires	0,000	104 000,000	0,000
Disponibilités	309 946,942	454 120,878	14,266
CREANCES	33 924,280	33 888,425	33 882,503
- Créances d'exploitation	41,777	5,922	0,000
- Autres actifs	33 882,503	33 882,503	33 882,503
TOTAL ACTIF	710 677,416	1 287 781,073	676 811,369
Opérateurs créditeurs	23 787,332	23 787,332	23 787,332
Autres créditeurs divers	1 415,662	1 307,120	1 307,120
TOTAL PASSIF	25 202,994	25 094,452	25 094,452
CAPITAL	701 180,073	1 228 676,135	625 864,729
SOMMES DISTRIBUABLES	-15 705,651	34 010,486	25 852,188
ACTIF NET	685 474,422	1 262 686,621	651 716,917
PASSIF ET ACTIF NET	710 677,416	1 287 781,073	676 811,369

ETAT DE RESULTAT

	01/04 au 30/06/04	01/01 au 30/06/04	01/04 au 30/06/03	01/01 au 30/06/03	31/12/2003
Revenus du portefeuille-titres	4 120,060	4 203,580	34 981,920	36 292,360	52 560,260
Dividendes	4 037,500	4 037,500	34 575,000	34 575,000	50 272,500
Revenus des obligations	82,560	166,080	406,920	1 717,360	2 287,760
Revenus des placements monétaires	539,279	539,279	564,475	604,391	241,481
Total des revenus des placements	4 659,339	4 742,859	35 546,395	36 896,751	52 801,741
Charges de gestion	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
REVENU NET DES PLACEMENTS	4 659,339	4 742,859	35 546,395	36 896,751	52 801,741
Autres produits	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Autres charges	12 241,280	20 448,510	1 280,570	2 886,265	26 949,553
RESULTAT D'EXPLOITATION	-7 581,941	-15 705,651	34 265,825	34 010,486	25 852,188
Régularisation du résultat d'exploitation	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
SOMMES DISTRIBUABLES	-7 581,941	-15 705,651	34 265,825	34 010,486	25 852,188
Régularisation du résultat d'exploitation	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Plus ou moins values potentielles	13 128,148	43 572,678	-498,171	23 201,752	34 340,250
Plus ou moins values réalisées	27 297,216	22 954,426	25 545,251	-8 576,498	-22 085,661
Frais de négociation	-4 410,004	-5 137,255	-2 275,694	-3 358,576	-4 985,409
RESULTAT NET DE LA PERIODE	28 433,419	45 684,198	57 037,211	45 277,164	33 121,368

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET

	01/04 au 30/06/04	01/01 au 30/06/04	01/04 au 30/06/03	01/01 au 30/06/03	31/12/2003
Variation de l'actif net résultant des opérations d'exploitation	28 433,419	45 684,198	57 037,211	45 277,164	33 121,368
Résultat d'exploitation	-7 581,941	-15 705,651	34 265,825	34 010,486	25 852,188
Variation des plus ou moins values potentielles	13 128,148	43 572,678	-498,171	23 201,752	34 340,250
Variation des plus ou moins values réalisées	27 297,216	22 954,426	25 545,251	-8 576,498	-22 085,661
Frais de négociation	-4 410,004	-5 137,255	-2 275,694	-3 358,576	-4 985,409
TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL	-384 782,095	-11 926,693	87 656,011	246 675,109	-352 138,799
Souscriptions	218 109,150	830 261,956	965 830,046	1 415 168,346	1 981 258,616
Capital	2 036 500,000	7 859 700,000	8 946 200,000	13 456 200,000	18 885 600,000
Régularisation des sommes non distribuables	-1 818 390,850	-7 029 438,044	-7 980 369,954	-12 041 031,654	-16 904 341,384
Régularisation des sommes distribuables	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Rachats	602 891,245	842 188,649	878 174,035	1 168 493,237	2 333 397,415
Capital	5 621 900,000	7 868 200,000	7 990 400,000	10 710 300,000	21 609 500,000
Régularisation des sommes non distribuables	-5 019 008,755	-7 026 011,351	-7 112 225,965	-9 541 806,763	-19 276 102,585
Régularisation des sommes distribuables	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
VARIATION DE L'ACTIF NET	-356 348,676	33 757,505	144 693,222	291 952,273	-319 017,431
ACTIF NET					
En début d'exercice	1 041 823,098	651 716,917	1 117 993,399	970 734,348	970 734,348
En fin d'exercice	685 474,422	685 474,422	1 262 686,621	1 262 686,621	651 716,917
NOMBRE D' ACTIONS					
En début d'exercice	98 896	63 127	108 267	90 366	90 366
En fin d'exercice	63 042	63 042	117 825	117 825	63 127
VALEUR LIQUIDATIVE	10,872	10,872	10,715	10,715	10,322
TAUX DE RENDEMENT (annualisé)	12,874%	10,657%	15,109%	-0,484%	-3,901%

**NOTES RELATIVES AUX ETATS FINANCIERS INTERMEDIAIRES
PERIODE ALLANT DU 01.04.2004 AU 30.06.2004**

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 Juin 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 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 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 Juin 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 distribuée. 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 30.06.2004 à 366806,194 détaillé comme suit :

Désignation du titre	Nbre de titres	Coût d'acquisition	Valeur au 30.06.2004	% actif net	% du capital de l'émetteur
ACTIONS, VALEURS ASSIMILEES ET DROITS RATTACHES					
Actions, valeurs assimilées et droits rattachés admis à la cote		345 291,797	335 868,094	48,98	
<u>Actions</u>					
SFBT	1062	50 344,957	45 684,054	6,66	0,01
SIAME	2300	73 511,588	69 450,800	10,13	0,17
SIPHAT	3000	33 186,490	33 552,000	4,89	0,17
SOMOCER	524	9 202,000	8 913,240	1,30	0,02
SOTRAPIL	1000	13 889,802	12 507,000	1,82	0,03
SOTUMAG	3900	46 884,014	52 611,000	7,68	0,43
TUNINVEST SICAR	7500	41 611,120	45 000,000	6,56	0,76
UIB	5800	76 661,826	68 150,000	9,94	0,08
Titres des OPCVM		30 787,590	30 938,100	4,51	
<u>Actions des SICAV</u>					
INTER SICAV	300	30 787,590	30 938,100	4,51	
TOTAL		376 079,387	366 806,194	53,49	

4.2 Note sur les revenus du portefeuille-titres

Les revenus du portefeuille titres totalisent 4120,060 pour la période du 01/04 au 30/06/2004 contre 34981,920 au 30/06/2003 et se détaillent ainsi :

	2ème Trimestre 2004	2ème Trimestre 2003
<u>Dividendes</u>		
des actions et valeurs assimilées admises à la cote	4 037,500	34 575,000
<u>Revenus des obligations et valeurs assimilées</u>		
revenus des obligations		
intérêts	82,560	406,920
revenus des titres de créance émis par le Trésor et négociables sur le marché financier		
intérêts	0,000	0,000
TOTAL	4 120,060	34 981,920

4.3 Note sur les placements monétaires

Le solde de ce poste est nul au 30.06.2004

4.4 Note sur les revenus des placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève pour la période du 01/04 au 30/06/2004 à 539,279 contre 564,475 pour la période du 01/04 au 30/06/2003

4.5 Note sur le capital

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

Capital au 31-12-2003

Montant 6 312 700,000

Nombre de titres 63127

Nombre d'actionnaires 97

Souscriptions réalisées

Montant 7 859 700,000

Nombre de titres émis 78597

Nombre d'actionnaires nouveaux 1

Rachats effectués

Montant 7 868 200,000

Nombre de titres rachetés 78682

Nombre d'actionnaires sortants 2

Capital au 30-06-2004

Montant 6 304 200,000

Nombre de titres 63042

Nombre d'actionnaires 96

Résultat exercice clos -5 660 983,083

Régularisation des sommes non distribuables -3 426,693

Résultat non distribuable 61 389,849

Capital 701 180,073

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 .