

UNION VALEURS SICAV
SITUATION TRIMESTRIELLE ARRETEE AU
31 MARS 2003

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

En application des dispositions de l'article 21 de la loi N° 94-111 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 31 Mars 2003, qui font apparaître un actif net de 1.117.993 D pour un capital de 1.118.249 D, et une valeur liquidative égale à 10,3251) par action.

Nos contrôles ont consisté principalement, à vérifier la concordance des données dégagées par les états financiers intermédiaires avec les livres comptables, à prendre connaissance des méthodes et principes comptables ayant servi à établir ces états financiers intermédiaires, à effectuer un examen analytique des résultats et des données financières présentées au 31 Mars 2003, et à obtenir de la Direction, les informations jugées nécessaires en de telles circonstances.

Conformément aux objectifs de notre mission, nous n'avons pas mis en oeuvre, tous les contrôles qu'implique une mission de certification. En conséquence, nous n'exprimons pas d'opinion sur l'image fidèle que donnent les états financiers intermédiaires, annexés aux pages 3 à 11 du présent rapport.

Suite à cet examen, nous estimons utile de vous faire part du point suivant

* L'actif net de l'UNION VALEURS SICAV est employé au 31 Mars 2003 sous forme de liquidités et quasi-liquidités à hauteur de 32,7 %.

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

Sur la base des diligences accomplies, nous vous informons que nous n'avons pas relevé d'éléments ou pris connaissance de faits pouvant affecter de façon significative, les états financiers intermédiaires de l'UNION VALEURS SICAV, arrêtés au 31 Mars 2003.

Union Valeurs Sicav
Bilan arrêté au 31/03/2003
(En Dinars)

	31/03/2003	31/03/2002	31/12/2002
Portefeuille-titres	673 548,470	754 526,500	658 212,270
Actions et valeurs assimilées	645 739,370	516 438,500	525 963,320
Obligations et valeurs assimilées	27 809,100	238 088,000	132 248,950
Placements monétaires et disponibilités	435 648,080	201 066,950	303 713,414
Placements monétaires	70 000,000	66 000,000	164 000,000
Disponibilités	365 648,080	135 066,950	139 713,414
CREANCES	33 891,301	69 661,191	33 903,116
- Créances d'exploitation	8,798	23,927	20,613
- Autres actifs	33 882,503	69 637,264	33 882,503
TOTAL ACTIF	1 143 087,851	1 025 254,641	995 828,800
Opérateurs créditeurs	23 787,332	25 148,768	23 787,332
Autres créditeurs divers	1 307,120	1 372,270	1 307,120
TOTAL PASSIF	25 094,452	26 521,038	25 094,452
CAPITAL	1 118 248,738	998 884,538	945 381,870
SOMMES DISTRIBUABLES	-255,339	-150,935	25 352,478
ACTIF NET	1 117 993,399	998 733,603	970 734,348
PASSIF ET ACTIF NET	1 143 087,851	1 025 254,641	995 828,800

Union Valeurs Sicav
Etat de variation de l'actif net
(En Dinars)

	Du 01/01 au 31/03/03	Du 01/01 au 31/03/02	31/12/2002
Variation de l'actif net résultant des opérations d'exploitation	-11 760,047	12 786,107	-77 999,648
Résultat d'exploitation	-255,339	-150,935	25 352,478
Variation des plus ou moins values potentielles	23 699,923	6 055,510	-61 605,504
Variation des plus ou moins values réalisées	-34 121,749	8 033,000	-38 074,250
Frais de négociation	-1 082,882	-1 151,468	-3 672,372
TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL	159 019,098	537 730,420	600 516,920
Souscriptions	449 338,300	643 209,820	1 300 095,474
Capital	4 510 000,000	5 363 900,000	11 111 900,000
Régularisation des sommes non distribuables	-4 060 661,700	-4 720 690,180	-9 811 804,526
Régularisation des sommes distribuables	0,000	0,000	0,000
Rachats	290 319,202	105 479,400	699 578,554
Capital	2 719 900,000	870 000,000	5 860 500,000
Régularisation des sommes non distribuables	-2 429 580,798	-764 520,600	-5 160 921,446
Régularisation des sommes distribuables	0,000	0,000	0,000
VARIATION DE L'ACTIF NET	147 259,051	550 516,527	522 517,272
ACTIF NET			
En début d'exercice	970 734,348	448 217,076	448 217,076
En fin d'exercice	1 117 993,399	998 733,603	970 734,348
NOMBRE D'ACTIONS			
En début d'exercice	90 366	37 852	37 852
En fin d'exercice	108 267	82 791	90 366
VALEUR LIQUIDATIVE	10,325	12,063	10,741
TAUX DE RENDEMENT	-15,492%	7,499%	-9,290%

Union Valeurs Sicav
Etat de résultat
(En Dinars)

	Du 01/01 au 31/03/03	Du 01/01 au 31/03/02	31/12/2002
Revenus du portefeuille-titres	1 310,440	2 001,200	40 200,000
Dividendes	0,000	0,000	33 420,000
Revenus des obligations	1 310,440	2 001,200	6 780,000
Revenus des placements monétaires	39,916	1 117,933	2 148,996
Total des revenus des placements	1 350,356	3 119,133	42 348,996
Charges de gestion	0,000	1 598,952	237,516
REVENU NET DES PLACEMENTS	1 350,356	1 520,181	42 111,480
Autres produits	0,000	237,500	237,562
Autres charges	1 605,695	1 908,616	16 996,564
RESULTAT D'EXPLOITATION	-255,339	-150,935	25 352,478
Régularisation du résultat d'exploitation	0,000	0,000	0,000
SOMMES DISTRIBUTABLES	-255,339	-150,935	25 352,478
Régularisation du résultat d'exploitation	0,000	0,000	0,000
Plus ou moins values potentielles	23 699,923	6 055,510	-61 605,504
Plus ou moins values réalisées	-34 121,749	8 033,000	-38 074,250
Frais de négociation	-1 082,882	1 151,468	-3 672,372
RESULTAT NET DE LA PERIODE	-11 760,047	12 786,107	-77 999,648

NOTES RELATIVES AUX ETATS FINANCIERS INTERMEDIAIRES PERIODE ALLANT DU 01.01.2003 AU 31.03.2003

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 31 Mars 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'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 31 Mars 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'arrêt, à leur valeur actuelle à la date du 31 Mars 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 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**Note sur le portefeuille-titres**

Le solde de ce poste s'élève au 31.03.2003 à 673548,470 détaillé comme suit :

Désignation du titre	Nbre de titres	Coût d'acquisition	Valeur au 31.03.2003	% actif net
ACTIONS, VALEURS ASSIMILEES ET DROITS RATTACHES				
Actions, valeurs assimilées et droits rattachés admis à la cote		709 210,068	645 739,370	57,75
<u>Actions</u>				
AMEN LEASE	550	6 011,000	5 500,000	0,49
AMS	5000	24 583,844	14 500,000	1,30
BTEI	3100	60 275,856	62 635,500	5,60
SIAME	900	17 431,600	18 378,000	1,64
SIPHAT	10350	112 349,782	93 491,550	8,36
SOTETEL	1800	53 472,620	59 243,400	5,30
SOTRAPIL	8300	103 540,522	103 185,600	9,23
SOTUMAG	6100	74 101,810	57 950,000	5,18
STEQ	10500	48 990,058	54 736,500	4,90
TUNISAIR	1000	3 777,000	3 700,000	0,33
UIB	8800	122 129,314	101 816,000	9,11
MAGASIN GENERAL	10000	82 541,716	70 600,000	6,31
<u>Droits</u>				
BATAM (DA)	2	4,946	2,820	0
OBLIGATIONS DE SOCIETES ET VALEURS ASSIMILEES				
Obligations de Sociétés		27 000,000	27 809,100	2,49
<u>Obligations non admises à la cote</u>				
Obligations BTKD 1998	250	15 000,000	15 307,500	1,37
Obligations TLG 1999-1	300	12 000,000	12 501,600	1,12
TOTAL		736 210,068	673 548,470	60,24

Note sur les revenus du portefeuille-titres

Les revenus du portefeuille titres totalisent 1310,440 au 31.03.2003 contre 2001,200 au 31.03.2002

	1er Trimestre 2002	1er Trimestre 2001
<u>Dividendes</u>		
des titres OPCVM	0,000	0,000
<u>Revenus des obligations et valeurs assimilées</u>		
revenus des obligations		
intérêts	1 310,440	2 001,200
revenus des titres de créance émis par le Trésor et négociables sur le marché financier		
intérêts	0,000	0,000
TOTAL	1 310,440	2 001,200

Note sur les placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève au 31.03.2003 à 70000,000

Note sur les revenus des placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève au 31.03.2003 à 39.916 contre 1117.933 au 31.03.2002

Note sur le capital

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

<u>Capital au 31-12-2002</u>	
Montant	9 036 600,000
Nombre de titres	90366
Nombre d'actionnaires	106
<u>Souscriptions réalisées</u>	
Montant	4 510 000,000
Nombre de titres émis	45100
Nombre d'actionnaires nouveaux	0
<u>Rachats effectués</u>	
Montant	2 719 900,000
Nombre de titres rachetés	27199
Nombre d'actionnaires sortants	4
<u>Capital au 31-03-2003</u>	
Montant	10 826 700,000
Nombre de titres	108267
Nombre d'actionnaires	102
<u>Résultat exercice clos</u>	-8 065 865,652
<u>Régularisation des sommes non distribuables</u>	-1 631 080,902
<u>Résultat non distribuable</u>	-11 504,708
<u>Capital</u>	1 118 248,738

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 .