

**SANADETT SICAV
SITUATION TRIMESTRIELLE ARRETEE AU 30 JUIN 2008**

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS

CLOS AU 30/06/2008

Messieurs les actionnaires de la société SANADETT SICAV,

❶ Dans le cadre de notre mission de commissariat aux comptes, et en application des dispositions de l'article 8 du code des organismes de placement collectif, nous avons procédé à un examen limité des états financiers trimestriels de la société SANADETT SICAV, arrêtés au 30 JUIN 2008, tel qu'ils sont joints au présent rapport aux pages 4 à 12.

❷ Nous avons effectué notre examen limité selon la Norme Internationale d'Audit relative aux missions d'examen limité. Cette norme requiert que l'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 pas d'opinion d'audit.

❸ **Les états financiers trimestriels arrêtés au 30 juin 2008 par la direction générale, et présentés ci-joint en pages 5 à 15, font apparaître un total actif de 154 115 257 dinars.**

Parallèlement, les informations résumant la composition de l'actif laissant apparaître un actif net de 153 786 791 dinars pour 1 454 771 actions, aboutissent à une valeur liquidative par action de 105,712 dinars.

❹ Les BTA sont évalués aux prix d'acquisition bien qu'ils aient fait l'objet de transactions à un prix différent. Cette situation est en contradiction avec la norme comptable tunisienne n° 17 relative portefeuille-titres et autres opérations effectuées par les OPCVM. Le montant des plus-values estimées au 30 juin 2008 sur la base de la courbe des taux publiée par le CMF au 30 juin 2008 s'élève à 708 934 DT.

❺ Sur la base de notre examen limité et excepté les points évoqués au paragraphe 4 ci-dessus, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent à penser que les états financiers intermédiaires arrêtés au 30 juin 2008 ne donnent pas une image fidèle de la situation de la société telle que déterminée en application des Normes Comptables Tunisiennes.

Informations complémentaires

- Les taux d'emploi de l'actif de la société au 30 juin 2008 se présentent comme suit :
-

Désignations	montant	% actif
TITRES OPCVM	6 728 263	4%
Obligations et valeurs assimilées	64 836 861	42%
Bons de trésor et valeurs assimilés	44 904 256	29%
Parts FCC	8 059 345	5%
SOUS TOTAL 1	124 528 725	81%
Billets de trésorerie	3 178 746	2%
SOUS TOTAL 2	3 178 746	2%
Placements à terme	4 072 317	3%
Disponibilités	21 578 794	14%
SOUS TOTAL 3	25 651 112	17%
Autres actifs	756 675	0%
TOTAL	154 115 257	100%

Tunis, le 28 juillet 2008

Cabinet M.S.Louzir

Sonia LOUZIR

BILAN
ARRETE AU 30/06/2008
(Exprimé en dinars)

(Exprimé en dinars)

ACTIF	30/06/2008	30/06/2007	31/12/2007
AC1- PORTEFEUILLE-TITRES			
a- Actions, valeurs assimilées et droits rattachés	6 728 263	6 653 033	6 491 023
b- Obligations et valeurs assimilées	64 836 861	45 179 710	51 431 572
c- Autres valeurs	52 963 600	59 155 441	53 431 213
AC2- Placements monétaires et disponibilités			
a- Placements monétaires	3 178 746	9 537 704	7 301 487
b- Disponibilités	25 651 112	14 302 909	12 663 896
AC3- Créances d'exploitation	756 675		756 675
AC4- Autres actifs		1 478 540	36 492
TOTAL ACTIF	154 115 257	136 307 337	132 112 358
PASSIF			
PA1- Opérateurs créditeurs	328 466	350 510	324 906
PA2- Autres créditeurs divers			
TOTAL PASSIF	328 466	350 510	324 906
ACTIF NET			
CP1- Capital	150 412 717	132 887 366	126 087 344
CP2- Sommes distribuables			
a- Sommes distribuables des exercices antérieurs	-10 160	26 157	24 825
b- Sommes distribuables de l'exercice	3 384 234	3 043 304	5 675 283
ACTIF NET	153 786 791	135 956 827	131 787 452
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET	154 115 257	136 307 337	132 112 358

ETAT DE RESULTAT
ARRETE AU 30/06/2008
(Exprimé en dinars)

	01/01/2008	01/04/2008	01/01/2007	01/04/2007	01/01/2007
	30/06/2008	30/06/2008	30/06/2007	30/06/2007	31/12/2007
PR 1- Revenus de portefeuille-titres					
a- Dividendes	220 510	220 510	344 061	239 145	344 061
b- Revenus des obligations et valeurs assimilées	1 437 045	770 160	997 530	653 356	2 241 744
c- Revenus des autres valeurs	1 350 467	675 236	1 368 799	899 436	2 846 469
PR 2- Revenus des placements monétaires	539 399	236 746	1 283 226	479 883	1 899 640
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS	3 547 422	1 902 652	3 993 616	2 271 820	7 331 914
CH 1- Charges de gestion des placements	414 506	207 486	449 109	255 963	866 283
REVENU NET DES PLACEMENTS	3 132 916	1 695 166	3 544 506	2 015 857	6 465 631
PR 3- Autres produits					
CH 2- Autres charges	94 419	47 090	170 577	126 919	205 531
RESULTAT D EXPLOITATION	3 038 497	1 648 075	3 373 930	1 888 937	6 260 100
PR 5- Régularisations du résultat d'exploitation	345 737	432 008	-330 626	-270 296	-584 816
SOMMES DISTRIBUTABLES DE L'EXERCICE	3 384 234	2 080 083	3 043 304	1 618 642	5 675 283
PR 4- Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)					
Variation des plus (ou moins) valeurs					
- potentielles sur titres	-96 070	-150 255	-278 546	-253 619	-802 348
- Plus (ou moins) valeurs réalisées sur					
- cession des titres	17 868	0	11 298	21 008	605 723
- Frais de négociation	0	0	0		0
RESULTAT NET DE L'EXERCICE	2 960 295	1 497 820	3 106 682	1 656 327	6 063 475

SANADETT SICAV
Société régie par la loi n° 2001-83 du 24 Juillet 2001
parue au J.O.R.T n° 59 du 24 Juillet 2001
Agrément du 01 Aout 2000 n° 938

ANNEXE III

ETATS FINANCIERSTRIMESTRIELS
ETAT DE VARIATION DE L ACTIF NET
ARRETE AU 30/06/2008

	<u>01/01/2008</u> <u>30/06/2008</u>	<u>01/04/2008</u> <u>30/06/2008</u>	<u>01/01/2007</u> <u>30/06/2007</u>	<u>01/04/2007</u> <u>30/06/2007</u>	<u>01/01/2007</u> <u>31/12/2007</u>
AN 1- <u>VARIATION DE L ACTIF NET RESULTANT</u> <u>DES OPERATIONS D'EXPLOITATION</u>					
a- Resultat d 'Exploitation	3 038 497	1 648 075	3 373 930	1 856 252	6 260 100
b- Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres	-96 070	-150 255	-278 546	-296 492	-802 348
c- Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de titres	17 868		11 298	-11 686	605 723
d- Frais de négociation de titres					
AN 2- <u>DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES</u>	-5 792 858	-5 792 858	-6 715 513	-6 715 513	-6 715 513
AN 3- <u>TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL</u>					
a- Souscriptions					
_ Capital	167 674 382	94 965 515	97 405 859	49 428 044	183 328 468
_ Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	101 364	26 227	399 236	75 851	640 611
_ Régularisation des sommes distribuables	5 952 982	2 793 756	4 265 922	1 956 456	6 813 424
_ Droits d'entrée					
b- Rachats					
_ Capital	-143 260 613	-69 852 774	-110 460 918	-63 201 334	-203 163 343
_ Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	-111 699	-32 641	-351 387	-39 580	-683 591
_ Régularisation des sommes distribuables	-5 524 514	-2 251 927	-4 188 533	-1 918 164	-6 991 557
_ Droit de sortie					
VARIATION DE L ACTIF NET	21 999 339	21 353 118	-16 538 653	-18 866 166	-20 708 027
AN 4- <u>ACTIF NET</u>					
a- en début d'exercice	131 787 452	132 433 673	152 495 479	154 822 993	152 495 479
b- en fin d'exercice	153 786 791	153 786 791	135 956 827	135 956 827	131 787 452
AN 5- <u>NOMBRE D'ACTIONES (ou de part)</u>					
a- en début d'exercice	1 219 182	1 212 466	1 410 500	1 417 540	1 410 500
b- en fin d'exercice	1 454 771	1 454 771	1 284 614	1 284 614	1 219 182
VALEUR LIQUIDATIVE	105,712	105,712	105,835	105,835	108,095
AN6- TAUX DE RENDEMENT DE LA PERIODE	2,10%	1,04%	2,03%	1,00%	4,12%

NOTES AUX ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS
Arrêté au 31/03/2008 (unité= DT)

1/REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS

Les états financiers arrêtés au 30-06-2008 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 EVALUATION DES AUTRES PLACEMENTS

Les placements en obligations et valeurs assimilées demeurent évalués à leur prix d'acquisition ; il en est de même pour les placements monétaires.

Il est à noter qu'à partir du 12/12/2006, la société procède à l'amortissement de la sur côte constatée lors de l'acquisition des BTA au prorata des intérêts courus de manière à respecter le principe de rattachement des charges aux produits.

2/2 CESSIION 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

AC1- PORTEFEUILLE –TITRE

DESIGNATION DU TITRE	NRE/TITRE	Coût d'acq.	Val au 30/06/2008	% ACTIF NET
OBLIGATIONS DE SOCIETES:				
AFRICA 2003 7.3%	10 000	600 000	628 426	0,41%
AIL 2005 6.5% TR A	5 000	300 000	313 682	0,20%
AIL 2005 6.5% TR B	4 000	240 000	250 946	0,16%
AIL 2007 6,875%	10 000	1 000 000	1 029 604	0,67%
AMEN LEASE 2001/1 B	500	20 000	21 040	0,01%
AMEN LEASE 02/1 7,5%	2 500	75 000	78 044	0,05%
AMEN LEASE 2001/1 A	500	8 000	8 359	0,01%
AMEN BANK 2006	30 000	2 700 000	2 756 649	1,79%
AMEN BANK 2008 TR A	9 000	900 000	905 257	0,59%
AMEN BANK 2008 TR B	10 000	1 000 000	1 006 290	0,65%
ATB 2007/1	50 000	4 800 000	4 828 155	3,14%
ATL 04/1 7,25% 16/8	21 900	876 000	920 422	0,60%
ATL 2003/1 7,4%	1 000	19 716	20 066	0,01%
ATL 2004/2 7%	14 000	560 000	567 904	0,37%
ATL 2006/1 6.5%	30 000	3 000 000	3 006 838	1,96%
ATL 2007/1 6,5%	30 000	3 000 000	3 130 000	2,04%
ATL 2008/1 6.5%	30 000	3 000 000	3 013 677	1,96%
BH1 TMM+1,25%	2 000	40 000	41 037	0,03%
BH1SUB 2007	30 000	3 000 000	3 087 320	2,01%
BH 2008 7%	34 000	3 400 000	3 420 344	2,22%
BIAT2002 TMM+1% 10/12	7 500	300 000	308 338	0,20%
BTEI 2004 TMM + 1.25% 25/06	10 000	600 000	600 512	0,39%
BTKD 2006 6.25%	35 000	2 800 000	2 874 973	1,87%
CIL 2002/2 TMM+1,25%	1 500	60 000	62 457	0,04%
CIL 2002/2 7,5 %	1 500	60 000	62 843	0,04%
CIL 2002/3 7,5% 31/03	1 000	40 000	40 605	0,03%
CIL 2002/3 TMM+1,25% 31/03	1 000	40 000	40 523	0,03%
CIL 2004/2 7% 5ans	15 000	600 000	608 469	0,40%
CIL 2005/1 7% 7 ans	15 000	1 500 000	1 559 902	1,01%
CIL 2007/1	10 000	1 000 000	1 024 373	0,67%
CIL 2007/2 TMM+1.25%	5 000	500 000	509 211	0,33%
ELMOURADI 2003 7.25%	4 000	240 000	240 801	0,16%
ELWIFAK LEAS06/1 6.5%	2 000	120 000	120 017	0,08%
ELMOURADI 2005 6.5%	2 000	200 000	200 228	0,13%
GEN LEASING 7.5% 2003/01	3 000	180 000	189 944	0,12%
G LEASING 02/1 10/07	3 000	120 000	127 023	0,08%
GEN LEASING 7.5% 2003/02	1 400	84 000	85 818	0,06%
GEN LEASING 7.25% 2004/01	15 000	600 000	616 259	0,40%
HOURIA 2000	2 500	93 750	94 200	0,06%
HANNIBAL LEASE 2008/1	8 000	800 000	806 049	0,52%
SALIMA CLUB 7.5%	3 000	120 000	120 256	0,08%
STB 2008/1 CAT D	50 000	5 000 000	5 037 255	3,28%
SOTUVER 2002 TMM+2%	6 000	600 000	612 521	0,40%
TUN LEASING 2006/1 6.5%	10 000	800 000	826 028	0,54%
TUN LEASING 2003/1	5 000	100 000	102 475	0,07%

TUN LEASING 2004/1	17 196	343 920	347 378	0,23%
TUN LEASING 2004/2 7%	19 500	780 000	791 010	0,51%
TUN LEASING 2005/1 7% 5 ans	10 000	600 000	622 675	0,40%
TUN LEASING 2007/1	10 000	1 000 000	1 026 568	0,67%
TUN LEASING 2007/2	10 000	1 000 000	1 022 022	0,66%
TUN LEASING 2008/1 6.5%	15 000	1 500 000	1 500 214	0,98%
TOUTA 2002 7,5% 24/09	2 000	80 000	83 672	0,05%
unifactor 05/1 6,5 % B	15 000	900 000	938 872	0,61%
unifactor 06 TMM + 1%	14 000	1 120 000	1 152 654	0,75%
UNIFACTOR 08 6.5%	10 000	1 000 000	1 015 529	0,66%
UTL2005/1 7% 7 ans	15 000	1 500 000	1 563 115	1,02%
UTL2004 7% 7 ans	10 000	800 000	811 292	0,53%
TOTAL	689 496	55 720 386	56 776 427,602	36,92%

TITRES SICAV				
SICAV ENTREPRISE	9 299	951 003	950 665	0,62%
Fidelity Oblig SICAV	9 750	1 000 097	1 012 996	0,66%
AXIS TRESORERIE	6 500	684 950	676 689	0,44%
GO SICAV	11 500	1 186 313	1 164 042	0,76%
UNIVERS OBLIGATAIRE SICAV	14 000	1 457 637	1 439 032	0,94%
FCP SALAMETT CAP	140 000	1 464 506	1 484 840	0,97%
TOTAL	191 049	6 744 506	6 728 262,917	4,38%

PLACEMENT BTA				
BTA MARS 2009 6.5%	2 891	2 919 313	2 965 854	1,93%
BTA MAI 2022 6,9%	6 000	5 845 322	5 893 414	3,83%
BTA FEV 2015 7%	15 000	15 278 794	15 610 192	10,15%
BTA AVR 2014 7.5%	2 200	2 298 102	2 326 310	1,51%
BTA 6% MARS 2012	7 760	7 695 380	7 806 614	5,08%
BTA 6,1% OCT 2013	18 081	17 719 305	18 357 500	11,94%
TOTAL	26 091	51 759 933	52 963 600	34,44%

FONDS COMMUNS DE CREANCES				
FCC BIAT Credimmo1 PP1	3 500	2 080 446	2 094 177	1,36%
FCC BIAT Credimmo1 PP2	1 500	1 500 000	1 510 063	0,98%
FCC BIAT Credimmo2 PP1	2 800	2 226 563	2 240 806	1,46%
FCC BIAT Credimmo2 PP2	2 200	2 200 000	2 214 299	1,44%
TOTAL	10 000	8 007 008	8 059 344,721	5,24%

TOTAL PORTEFEUILLE TITRES		122 231 834	124 527 636	80,97%
----------------------------------	--	--------------------	--------------------	---------------

3-2- PLACEMENTS MONETAIRES ET DISPONIBILITES

BILLETS DE TRESORERIE				
TL	1 000	987 789	990 231	0,64%
SEPT	650	513 764	611 173	0,40%
SEPT	600	494 415	588 782	0,38%
TFACTORING	1 000	987 595	988 560	0,64%
TOTAL	3 250	2 983 563	3 178 745,874	2,07%

DISPONIBILITES				
Placement à terme ATB		4 000 000	4 072 317	2,65%
Compte courant		21 516 721	21 578 794	14,03%
TOTAL		25 516 721	25 651 112	16,68%

TOTAL PLACEMENTS MONETAIRES & DISPONIBILITES		28 500 284	28 829 858	18,75%
---	--	-------------------	-------------------	---------------

Créances d'exploitation		756 675	756 675	0,49%
--------------------------------	--	----------------	----------------	--------------

TOTAL GENERAL		151 488 792	154 114 168	100%
----------------------	--	--------------------	--------------------	-------------

Le total du portefeuille Obligations de sociétés fait apparaître un écart positif par rapport à la comptabilité de 1 089d dû à la prise en compte à tort des intérêts de l'emprunt Jerba Menzel 2001 échu le 12 mai 2008 l'effet de cet écart sur la Valeur Liquidative est inférieur à 1 millime.

AC-3 CREANCES D'EXPLOITATION

Les créances d'exploitation sont composées des échéances impayées des billets de trésorerie émis par CDS et FLEXORPINT et s'élèvent au 30 juin 2007 à un montant net de 756 675 DT.

Encours Groupe CDS au 30 juin 2008

CDS	1 300 000
FLEXO-PRINT	500 000
TOTAL	1 800 000

Charges constituées jusqu'au 31 décembre 2007	1 043 325
% Provision / Encours	57,96%

En date du 31 décembre 2007, le montant global des pertes constituées durant toute l'année soit 756 675 dt, a été comptabilisé en compte capital par l'intermédiaire du compte variation de la différence d'estimation sur portefeuille titres. Ce changement de méthode n'a pas d'impact sur la valeur liquidative.

<u>PR1-Note sur les revenus des obligations et valeurs assimilées</u>	01/01/2008	01/01/2007
	30/06/2008	30/06/2007
Revenus des titres OPCVM	220 510	344 061
Revenus des obligations	1 437 045	997 530
Revenus des autres valeurs	1 350 467	1 368 799
TOTAL	3 008 023	2 710 390

<u>PR2-Note sur les Revenus des placements monétaires</u>	01/01/2008	01/01/2007
	30/06/2008	30/06/2007
* Revenu des Billets de Trésorerie	184 312	811 987
Revenu des BTC	0	0
Revenu des autres Placements monétaires	355 086	471 239
TOTAL	539 399	1 283 226

CP1- le capital

Les mouvements sur le capital au cours du 2eme trimestre de l'exercice 2008 se détaillent ainsi :

Capital au 31/03/2008	
Montant	125 456 645
Nombre de titres	1 212 466
Nombre d'actionnaires	1 059

Souscriptions réalisées	
Montant	94 965 515
Nombre de titres émis	916 242
Nombre d'actionnaires nouveaux	222

Rachats effectués	
Montant	69 852 774
Nombre de titres rachetés	673 937
Nombre d'actionnaires sortants	83

Autres effets s/capital	
Plus ou moins values réalisées sur cession de titres	10
Régularisation des sommes non distribuables	-6 413
Variation des plus ou moins Values potentielles sur titres	-150 255

Capital au 30/06/2008	
Montant	150 412 717
Nombre de titres	1 454 771
Nombre d'actionnaires	1 198

CP2- Sommes distribuables :

CP2- Sommes distribuables	01/01/2008	01/01/2007
	30/06/2008	30/06/2007
Résultat distribuable	3 384 234	3 043 304
TOTAL	3 384 234	3 043 304

AUTRES INFORMATIONS :

4/ AUTRES INFORMATIONS	01/01/2008	01/01/2007
	30/06/2008	30/06/2007
Revenus des placements	3 547 422	3 993 616
Charges de gestion des placements	414 506	449 109
Revenu net des placements	3 132 916	3 544 506
Autres charges	94 419	170 577
Résultat d'exploitation	3 038 497	3 373 930
Régularisation du résultat d'exploitation	345 737	-330 626
Sommes distribuables de la période	3 384 234	3 043 304
Régularisation du résultat d'exploitation	-345 737	330 626
Frais de négociation		
Variation des plus ou moins Values potentielles /Titres	-96 070	-278 546
Plus Values réalisées sur cession de titres	17 868	11 298
Résultat net de la période	2 960 295	3 106 682
Nombre d' Actions	1 454 771	1 284 614
Résultat par Action	2,035	2,418

CH1-Charges de gestion des Placements :

CH1-Charges de gestion des Placements	01/01/2008	01/01/2007
	30/06/2008	30/06/2007
Rémunération du gestionnaire		
La gestion de la société est confiée à l'AFC gestionnaire. Celui-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% HT l'an calculé sur la base de l'actif net quotidien.		
Les honoraires de l' AFC	413 917	448 524
Rémunération du dépositaire		
La fonction du dépositaire est confiée a l'ATB . En contrepartie des prestations, le dépositaire perçoit une rémunération de 1180 TTC l'an.		
Les honoraires de l'ATB	588	585