

SANADETT SICAV
RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS
CLOS AU 31/12/2007

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 31 décembre 2007, tel qu'ils sont joints au présent rapport aux pages 4 à 13.

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 31 décembre 2007 par la direction générale, et présentés ci-joint en pages 4 à 13, font apparaître un total actif de 132 112 358 dinars.**

Parallèlement, les informations résumant la composition de l'actif laissant apparaître un actif net de 131 787 452 dinars pour 1 219 182 actions, aboutissent à une valeur liquidative par action de 108,095 dinars.

❹ **SANADETT SICAV encours un risque net de 756 675 dinars relatif aux échéances impayées sur les Billets de Trésorerie CDS et Flexoprint. De ce fait la valeur liquidative se trouve majorée 0,574% au 31 décembre 2007. La charge constatée par rapport à l'encours brut des billets de trésorerie représente 57,96%.**

❺ Les BTA sont évalués aux prix d'acquisition bien qu'ils aient fait l'objet de transactions à des prix différents. Cette situation est en contradiction avec la norme comptable tunisienne n° 17 relative au portefeuille-titres et autres opérations effectuées par les OPCVM. Le montant des plus-values estimées au 31 décembre 2007 sur la base de la courbe des taux publiée par le CMF au 31 décembre 2007 s'élève à 369 982 DT.

De ce fait la valeur liquidative se trouve minorées de 0,281%.

❻ Sur la base de notre examen limité et excepté les points évoqués aux paragraphes 4 et 5 ci-dessus, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent à penser que les états financiers intermédiaires arrêtés au 31 décembre 2007 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 31 décembre 2007 se présentent comme suit :

Désignation	Montant DT	% Actif
Titres OPCVM	6 491 023	4,91%
Obligations et valeurs assimilées	42 670 301	32,30%
Bons du Trésor Assimilables	53 431 213	40,44%
Parts FCC	8 761 271	6,63%
Sous-Total 1	111 353 808	84,29%
Billets de trésorerie	7 301 487	5,53%
Sous-Total 2	7 301 487	5,53%
Placements à terme	10 557 056	7,99%
Disponibilités	2 106 840	1,59%
Sous-Total 3	12 663 896	9,59%
Autres actifs	793 167	0,60%
Total actif	132 112 358	100,00%

Tunis, le 8 février 2008

Cabinet M.S.Louzir

Sonia LOUZIR

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 I

ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS

BILAN

ARRETE AU 31/12/2007

(Exprimé en dinars)

(Exprimé en dinars)

ACTIF	31/12/2007	31/12/2006
AC1- PORTEFEUILLE-TITRES		
a- Actions, valeurs assimilées et droits rattachés	6 491 023	7 690 045
b- Obligations et valeurs assimilées	51 431 572	34 844 792
c- Autres valeurs	53 431 213	44 515 425
AC2- Placements monétaires et disponibilités		
a- Placements monétaires	7 301 487	40 984 289
b- Disponibilités	12 663 896	24 753 587
AC3- Créances d'exploitation	756 675	
AC4- Autres actifs	36 492	55 771
TOTAL ACTIF	132 112 358	152 843 910
PASSIF		
PA1- Opérateurs créditeurs	324 906	348 430
PA2- Autres créditeurs divers		
TOTAL PASSIF	324 906	348 430
<u>ACTIF NET</u>		
CP1- Capital	126 844 019	146 161 824
CP2- Sommes distribuables		
a- Sommes distribuables des exercices antérieurs	24 825	19 069
b- Sommes distribuables de l'exercice	4 918 609	6 314 587
ACTIF NET	131 787 452	152 495 479
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET	132 112 358	152 843 910

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 II

ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS

ETAT DE RESULTAT
ARRETE AU 31/12/2007
(Exprimé en dinars)

	<u>01/01/2007</u> <u>31/12/2007</u>	<u>01/10/2007</u> <u>31/12/2007</u>	<u>01/10/2006</u> <u>31/12/2006</u>	<u>01/01/2006</u> <u>31/12/2006</u>
PR 1- Revenus de portefeuille-titres				
a- Dividendes	344 061		0	300 985
b- Revenus des obligations et valeurs assimilées	2 241 744	640 619	491 718	1 535 458
c- Revenus des autres valeurs	2 846 469	717 574	573 083	2 189 497
PR 2- Revenus des placements monétaires	1 899 640	268 779	850 296	3 392 964
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS	7 331 914	1 626 972	1 915 097	7 418 904
CH 1- Charges de gestion des placements	866 283	202 118	234 094	860 461
REVENU NET DES PLACEMENTS	6 465 631	1 424 854	1 681 003	6 558 443
PR 3- Autres produits				
CH 2- Autres charges	962 206	46 425	329 674	477 840
RESULTAT D EXPLOITATION	5 503 425	1 378 429	1 351 330	6 080 604
PR 5- Régularisations du résultat d'exploitation	-584 816	-176 320	-196 349	233 983
SOMMES DISTRIBUABLES DE L'EXERCICE	4 918 609	1 202 109	1 154 980	6 314 587
PR 4- Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)	584 816	176 320	196 349	-233 983
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur - titres	-45 673	93 757	78 861	13 767
_ Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession des titres	605 723	-16 742	321 027	267 937
_ Frais de négociation	0		0	0
RESULTAT NET DE L'EXERCICE	6 063 475	1 455 443	1 751 218	6 362 308

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 31/12/2007

	<u>01/01/2007</u> <u>31/12/2007</u>	<u>01/10/2007</u> <u>31/12/2007</u>	<u>01/10/2006</u> <u>31/12/2006</u>	<u>01/01/2006</u> <u>31/12/2006</u>
AN 1- <u>VARIATION DE L ACTIF NET RESULTANT</u> <u>DES OPERATIONS D'EXPLOITATION</u>				
a- Resultat d 'Exploitation	5 503 425	1 378 429	6 080 604	6 080 604
b- Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	-45 673	93 757	13 767	13 767
c- Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	605 723	-16 742	267 937	267 937
d- Frais de négociation de titres				
AN 2- <u>DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES</u>	-6 715 513		-6 779 486	-6 779 486
AN 3- <u>TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL</u>				
a- Souscriptions				
_ Capital	183 328 468	41 240 602	211 623 836	211 623 836
_ Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	640 611	157 657	356 564	356 564
_ Régularisation des sommes distribuables	6 813 424	1 417 509	8 581 604	8 581 604
_ Droits d'entrée				
b- Rachats				
_ Capital	-203 163 343	-45 831 111	-187 965 766	-187 965 766
_ Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	-683 591	-176 381	-337 345	-337 345
_ Régularisation des sommes distribuables	-6 991 557	-1 594 731	-7 306 130	-7 306 130
_ Droit de sortie				
VARIATION DE L ACTIF NET	-20 708 027	-3 331 012,825	24 535 585	24 535 585
AN 4- <u>ACTIF NET</u>				
a- en début d'exercice	152 495 479	135 118 465	127 959 895	127 959 895
b- en fin d'exercice	131 787 452	131 787 452	152 495 479	152 495 479
AN 5- <u>NOMBRE D' ACTIONS (ou de part)</u>				
a- en début d'exercice	1 410 500	1 263 485	1 181 295	1 181 295
b- en fin d'exercice	1 219 182	1 219 182	1 410 500	1 410 500
VALEUR LIQUIDATIVE	108,095	108,095	108,114	108,114
AN6- TAUX DE RENDEMENT DE LA PERIODE	4,12%	1,08%	4,30%	4,30%

SANADETT SICAV
NOTES AUX ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS
Arrêté au 30/12/2007
(unité= DT)

1/REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS

Les états financiers arrêtés au 31-12-2007 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 CESSION 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 distribuée. 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 31/12/2007	% ACTIF NET	% K emetteur
OBLIGATIONS DE SOCIETES:					
AFRICA 2003 7.3%	10 000	600 000	610 525	0,46%	10,00%
AIL 2005 6.5% TR A	5 000	300 000	305 925	0,23%	5,00%
AIL 2005 6.5% TR B	4 000	240 000	244 740	0,19%	4,00%
AIL 2007 6,875%	10 000	1 000 000	1 002 254	0,76%	10,00%
AMEN LEASE 2001/1 B	500	20 000	20 423	0,02%	0,50%
AMEN LEASE 02/1 7,5%	2 500	75 000	75 913	0,06%	1,67%
AMEN LEASE 2001/1 A	500	8 000	8 146	0,01%	0,50%
AMEN BANK 2006	30 000	3 000 000	3 138 471	2,38%	7,50%
ATB 2007/1	50 000	5 000 000	5 175 085	3,93%	10,00%
ATL 04/1 7,25% 16/8	21 900	876 000	895 157	0,68%	1,46%
ATL 2003/1 7,4%	1 000	39 516	41 405	0,03%	0,68%
ATL 2004/2 7%	14 000	840 000	875 473	0,66%	9,33%
ATL 2006/1 6.5%	30 000	3 000 000	3 085 246	2,34%	3,33%
ATL 2007/1 6,5%	30 000	3 000 000	3 052 426	2,32%	10,00%
BH1 TMM+1,25%	2 000	40 000	40 006	0,03%	0,33%
BH1SUB 2007	30 000	3 000 000	3 010 601	2,28%	0,43%
BIAT2002 TMM+1% 10/12	7 500	300 000	300 986	0,23%	1,50%
BTEI 2004 TMM + 1.25% 25/06	10 000	800 000	821 592	0,62%	5,00%
BTKD 2006 6.25%	35 000	2 800 000	2 805 355	2,13%	8,75%
CIL 2002/2 TMM+1,25%	1 500	60 000	60 912	0,05%	1,00%
CIL 2002/2 7,5 %	1 500	60 000	61 052	0,05%	1,00%
CIL 2002/3 7,5% 31/03	1 000	60 000	62 715	0,05%	0,83%
CIL 2002/3 TMM+1,25% 31/03	1 000	60 000	62 352	0,05%	0,83%
CIL 2004/2 7% 5ans	15 000	900 000	938 007	0,71%	10,00%
CIL 2005/1 7% 7 ans	15 000	1 500 000	1 518 131	1,15%	10,00%
CIL 2007/1	10 000	1 000 000	1 004 843	0,76%	10,00%
ELMOURADI 7.25%	4 000	320 000	330 396	0,25%	0,67%
ELWIFAK LEAS06/1 6.5%	2 000	160 000	164 205	0,12%	4,00%
ELMOURADI 2005 6.5%	2 000	200 000	205 456	0,16%	0,63%
GEN LEASING 7.5% 2003/01	3 000	180 000	184 574	0,14%	3,00%
G LEASING 02/1 10/07	3 000	120 000	123 443	0,09%	3,00%
GEN LEASING 7.5% 2003/02	1 400	112 000	117 799	0,09%	1,40%
GEN LEASING 7.25% 2004/01	15 000	900 000	950 627	0,72%	1,67%
HOURIA 2000	2 500	125 000	129 268	0,10%	1,74%
JERBA MENZEL 2001	1 500	150 000	155 971	0,12%	2,86%
PALM MARINA 2001	1 500	30 000	31 117	0,02%	2,14%
SALIMA CLUB 7.5%	3 000	180 000	185 784	0,14%	0,50%
SOTUVER 2002 TMM+2%	6 000	600 000	630 029	0,48%	10,00%
TUN LEASING 2006/1 6.5%	10 000	800 000	805 342	0,61%	6,67%
TUN LEASING 2003/1	5 000	200 000	210 899	0,16%	5,00%
TUN LEASING 2004/1	17 196	687 840	715 209	0,54%	11,46%
TUN LEASING 2004/2 7%	19 500	1 170 000	1 219 409	0,93%	3,00%
TUN LEASING 2005/1 7% 5 ans	10 000	600 000	605 967	0,46%	6,67%
TUN LEASING 2007/1	10 000	1 000 000	1 000 712	0,76%	6,67%
TUN LEASING 2007/2	10 000	1 000 000	1 000 997	0,76%	6,67%
TOUTA 2002 7,5% 24/09	2 000	80 000	81 285	0,06%	3,33%
unifactor 05/1 6,5 % B	15 000	900 000	915 600	0,69%	7,50%
unifactor 06 TMM + 1%	14 000	1 120 000	1 124 895	0,85%	14,00%
UTL2005/1 7% 7 ans	15 000	1 500 000	1 521 344	1,15%	15,00%
UTL2004 7% 7 ans	10 000	1 000 000	1 042 230	0,79%	10,00%
TOTAL	521 496	41 713 356	42 670 301,196	32,38%	

TITRES SICAV				
SICAV ENTREPRISE	9 299	951 003	967 635	0,73%
Fidelity Oblig SICAV	9 750	1 000 097	1 032 769	0,78%
AXIS TRESORERIE	11 000	1 160 332	1 088 765	0,83%
GO SICAV	15 980	1 648 460	1 459 780	1,11%
UNIVERS OBLIGATAIRE SICAV	17 322	1 803 513	1 817 286	1,38%
FCP SALAMETT CAP	12 000	122 024	124 788	0,09%
TOTAL	75 351	6 685 430	6 491 023	4,93%

PLACEMENT BTA				
BTA MARS 2009 6,5%	2 891	2 931 104	3 053 841	2,32%
BTA MAI 2022 6,9%	6 000	5 842 601	6 057 654	4,60%
BTA FEV 2015 7%	12 000	15 299 810	16 050 056	12,18%
BTA AVR 2014 7,5%	2 200	2 306 544	2 401 656	1,82%
BTA 6% MARS 2012	7 760	7 686 653	7 984 637	6,06%
BTA 6,1% OCT 2013	18 081	17 685 141	17 883 368	13,57%
TOTAL	23 091	51 751 853	53 431 213	40,54%

FONDS COMMUNS DE CREANCES				
FCC BIAT Credimmo1 PP1	3 500	2 478 893	2 493 684	1,89%
FCC BIAT Credimmo1 PP2	1 500	1 500 000	1 510 047	1,15%
FCC BIAT Credimmo2 PP1	2 800	2 528 179	2 543 264	1,93%
FCC BIAT Credimmo2 PP2	2 200	2 200 000	2 214 276	1,68%
TOTAL	10 000	8 707 071	8 761 271	6,65%

TOTAL PORTEFEUILLE TITRES		108 857 709	111 353 808	84,50%
----------------------------------	--	--------------------	--------------------	---------------

AC-2 PLACEMENTS MONETAIRES ET DISPONIBILITES :

BILLETS DE TRESORERIE				
CIL	2 000	2 000 000	2 057 867	1,56%
TL	3 000	3 000 000	3 082 410	2,34%
SEPT	650	513 764	597 398	0,45%
SEPT	600	494 415	575 437	0,44%
TFACTORING	1 000	987 692	988 376	0,75%
TOTAL	7 250	6 995 871	7 301 487	5,54%

DISPONIBILITES				
Placement à terme ATB		10 500 000	10 557 056	8,01%
Compte courant		2 064 372	2 106 840	1,60%
TOTAL		12 564 372	12 663 896	9,61%

TOTAL PLACEMENTS MONETAIRES & DISPONIBILITES		19 560 243	19 965 383	15,15%
---	--	-------------------	-------------------	---------------

3-3 NOTES SUR LES AUTRE ACTIFS		793 167	793 167	0,60%
---------------------------------------	--	----------------	----------------	--------------

TOTAL GENERAL		129 211 119	132 112 358	100%
----------------------	--	--------------------	--------------------	-------------

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 31 Décembre 2007 à un montant net de 756 675 DT. En effet, SANADETT SICAV a procédé en date du 20 décembre 2006 à la passation en perte du dernier coupon de l'emprunt CDS 2001 d'un montant de 281 517 dinars pour le calcul de la Valeur Liquidative. A l'occasion du remboursement de la dite échéance de l'emprunt CDS en date du 01/02/2007, SANADETT SICAV a réservé le même montant majoré des intérêts de retard en perte. Cette mesure a été prise par précaution à toute défaillance des Billets de Trésorerie du groupe AFFES. En outre, il y a lieu de signaler que SANADETT SICAV a procédé à partir du 02 janvier 2007 à la constitution de charges supplémentaires couvrant le risque Groupe Affes dont les montants sont détaillés ci-après:

ENCOURS GROUPE AFFES AU 31 DECEMBRE 2007

CDS	1 300 000
FLEXO-PRINT	500 000
TOTAL	1 800 000
CHARGES CONSTITUEES JUSQU'AU 31/12/2007	1 043 325
% PROVISION/ ENCOURS	57.96%

PR1-Note sur les revenus des obligations et valeurs assimilées :

PR1-Note sur les revenus des obligations et valeurs assimilées	01/01/2007	01/01/2006
	31/12/2007	31/12/2006
Revenus des titres OPCVM	344 061	300 985
Revenus des obligations	2 241 744	1 535 458
Revenus des autres valeurs	2 846 469	2 189 497
TOTAL	5 432 274	4 025 940

PR2-Note sur les Revenus des placements monétaires :

PR2-Note sur les Revenus des placements monétaires	01/01/2007	01/01/2006
	31/12/2007	31/12/2006
* Revenu des Billets de Trésorerie	1 041 378	2 113 818
Revenu des BTC	0	15 065
Revenu des autres Placements monétaires	858 262	1 264 081
TOTAL	1 899 640	3 392 964

CPI- le capital

Les mouvements sur le capital au cours du 4^{ème} trimestre de l'exercice 2007 se détaillent ainsi :

Capital au 30/09/2007	
Montant	131 376 238
Nombre de titres	1 263 485
Nombre d'actionnaires	996

Souscriptions réalisées	
Montant	41 240 602
Nombre de titres émis	398 013
Nombre d'actionnaires nouveaux	103

Rachats effectués	
Montant	45 831 111
Nombre de titres rachetés	442 316
Nombre d'actionnaires sortants	106

Autres effets s/capital	
Plus ou moins values réalisées sur cession de titres	-16 742
Régularisation des sommes non distribuables	-18 724
Variation des plus ou moins Values potentielles sur titres	93 757

Capital au 31/12/2007	
Montant	126 844 019
Nombre de titres	1 219 182
Nombre d'actionnaires	993

CP2- Sommes distribuables	01/01/2007	01/01/2006
	31/12/2007	31/12/2006
Résultats distribuables	4 918 609	6 314 587
TOTAL	4 918 609	6 314 587

AUTRES INFORMATIONS :

4/ AUTRES INFORMATIONS	01/01/2007	01/01/2006
	31/12/2007	31/12/2006
Revenus des placements	7 331 914	7 418 904
Charges de gestion des placements	866 283	860 461
Revenu net des placements	6 465 631	6 558 443
Autres charges	962 206	477 840
Résultat d'exploitation	5 503 425	6 080 604
Régularisation du résultat d'exploitation	-584 816	233 983
Sommes distribuables de la période	4 918 609	6 314 587
Régularisation du résultat d'exploitation	584 816	-233 983
Frais de négociation		
Variation des plus ou moins Values potentielles /Titres	-45 673	13 767
Plus Values réalisées sur cession de titres	605 723	267 937
Résultat net de la période	6 063 475	6 362 308
Nombre d' Actions	1 219 182	1 410 500
Résultat par Action	4,973	4,511
CH1-Charges de gestion des Placements	01/01/2007	01/01/2006
	31/12/2007	31/12/2006
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	865 103	859 281
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	1 180	1 180