

**SANADETT SICAV SITUATION TRIMESTRIELLE ARRÊTEE  
AU 30 SEPTEMBRE 2004**

**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES  
ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS  
CLOS AU 30/09/2004.**

**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 septembre 2004, 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 septembre 2004 par la direction générale, et présentés ci-joint en pages 4 à 10, font apparaître un total actif de 75 441 628 Dinars.  
Parallèlement, les informations résumant la composition de l'actif laissant apparaître un actif net de 75 307 901 Dinars pour 704 114 actions, aboutissant à une valeur liquidative par action de 106,954 Dinars.

❹ Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent à penser que les états financiers intermédiaires arrêtés au 30 septembre 2004 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 septembre 2003 se présentent comme suit :

| <b>Désignation</b>                | <b>Montant DT</b> | <b>% Actif</b> |
|-----------------------------------|-------------------|----------------|
| Titres OPCVM                      | 3 552 358         | 4,71%          |
| Obligations et valeurs assimilées | 13 766 442        | 18,25%         |
| Bons du Trésor Assimilables       | 19 840 039        | 26,30%         |
| <b>Sous-Total 1</b>               | <b>37 158 839</b> | <b>49,26%</b>  |
| Billets de trésorerie             | 26 884 099        | 35,64%         |
| <b>Sous-Total 2</b>               | <b>26 884 099</b> | <b>35,64%</b>  |
| BTA adossés                       | 4 872 577         | 6,46%          |
| Bons du Trésor à court terme      | 6 426 469         | 8,52%          |
| Disponibilités                    | 76 225            | 0,10%          |
| <b>Sous-Total 1</b>               | <b>11 375 271</b> | <b>15,08%</b>  |
| Autres actifs                     | 23 418            | 0,03%          |
| <b>Total actif</b>                | <b>75 441 628</b> | <b>100,00%</b> |

• En date du 16/07/04, 22/07/04 et 30/09/04, SANADETT SICAV a employé plus de 10% de son actif en titres émis par la société ATL et ce en violation de l'article 29 du code des organismes de placement collectif .

• Le contrôle des ratios d'emploi des actifs nous a permis de constater que le Ratio de 50% minimum de l'actif en valeurs mobilières admises à la BVMT, actions ou parts des OPCVM, emprunts obligataires émis par appel public à l'épargne ou garantis par l'Etat et BTA. (Décret n°2001-2278 du 25 septembre 2001) n'est pas respecté de manière permanente. Ce ratio ainsi calculé, ne tient pas compte des BTA adossés qui ont été considérés comme liquidités ou quasi-liquidités.

• Les BTA sont évalués au prix d'acquisition bien qu'ils font l'objet de transactions à un prix différent : ceci est en contradiction avec la norme comptable tunisienne n° 17 relative au portefeuille-titres et autres opérations effectuées par les OPCVM.

Tunis, le 18 novembre 2004

**Cabinet M.S.Louzir  
Sonia LOUZIR**

**BILAN**  
**ARRETE AU 30/09/2004**  
**(Exprimé en dinars)**

|  | <b>ACTIF</b>  | <b>30/09/2004</b> | <b>30/09/2003</b> | <b>31/12/2003</b> |
|--|---|-------------------|-------------------|-------------------|
|  | <b>AC1- PORTEFEUILLE-TITRES</b>                     |                   |                   |                   |
|  | a- Actions, valeurs assimilées et droits rattachés  | 3 552 358         | 50 200            | 638 644           |
|  | b- Obligations et valeurs assimilées                | 13 766 442        | 7 689 109         | 7 903 238         |
|  | c- Autres valeurs                                   | 19 840 039        | 9 932 476         | 21 985 568        |
|  | <b>AC2- Placements monétaires et disponibilités</b> |                   |                   |                   |
|  | a- Placements monétaires                            | 38 183 145        | 14 076 877        | 5 972 164         |
|  | b- Disponibilités                                   | 76 225            | 598 534           | 23 142            |
|  | <b>AC3- Créances d'exploitation</b>                 |                   |                   |                   |
|  | <b>AC4- Autres actifs</b>                           | 23 418            | 13 526            | 83 083            |
|  | <b>TOTAL ACTIF</b>                                  | <b>75 441 628</b> | <b>32 360 722</b> | <b>36 605 839</b> |
|  | <b>PASSIF</b>                                       |                   |                   |                   |
|  | <b>PA1- Opérateurs créditeurs</b>                   | 133 727           | 106 801           | 59 644            |
|  | <b>PA2- Autres créditeurs divers</b>                |                   |                   |                   |
|  | <b>TOTAL PASSIF</b>                                 | <b>133 727</b>    | <b>106 801</b>    | <b>59 644</b>     |
|  | <b>ACTIF NET</b>                                    |                   |                   |                   |
|  | <b>CP1- Capital</b>                                 | 72 556 275        | 31 026 939        | 34 712 002        |
|  | <b>CP2- Sommes distribuables</b>                    |                   |                   |                   |
|  | a- Sommes distribuables des exercices antérieurs    | 2 322             | 1 516             | 1 516             |
|  | b- Sommes distribuables de l'exercice               | 2 749 305         | 1 225 466         | 1 832 677         |
|  | <b>ACTIF NET</b>                                    | <b>75 307 901</b> | <b>32 253 921</b> | <b>36 546 194</b> |
|  | <b>TOTAL PASSIF ET ACTIF NET</b>                    | <b>75 441 628</b> | <b>32 360 722</b> | <b>36 605 839</b> |

**ETAT DE RESULTAT**  
**ARRETE AU 30/09/2004**  
**(Exprimé en dinars)**

|   | <u>01/07/2004</u> | <u>01/01/2004</u> | <u>01/07/2003</u> | <u>01/01/2003</u> | <u>01/01/2003</u> |
|---|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
|   | <b>30/09/2004</b> | <b>30/09/2004</b> | <b>30/09/2003</b> | <b>30/09/2003</b> | <b>31/12/2003</b> |
| <b>PR 1- Revenus de portefeuille-titres</b>                           |                   |                   |                   |                   |                   |
| a- Dividendes   | 0                 | 85 201            | 0                 |                   |                   |
| b- Revenus des obligations et valeurs assimilées                      | 187 775           | 465 640           | 105 327           | 280 181           | 382 809           |
| c- Revenus des autres valeurs   | 259 700           | 815 682           | 94 975            | 149 675           | 404 887           |
| <b>PR 2- Revenus des placements monétaires</b>                        | 447 125           | 896 320           | 186 081           | 477 703           | 641 588           |
| <b>TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS</b>                               | <b>894 599</b>    | <b>2 262 842</b>  | <b>386 383</b>    | <b>907 559</b>    | <b>1 429 284</b>  |
| <b>CH 1- Charges de gestion des placements</b>                        | 103 047           | 238 005           | 24 036            | 56 758            | 91 100            |
| <b>REVENU NET DES PLACEMENTS</b>                                      | <b>791 552</b>    | <b>2 024 838</b>  | <b>362 346</b>    | <b>850 801</b>    | <b>1 338 184</b>  |
| <b>PR 3- Autres produits</b>  |                   |                   |                   |                   |                   |
| <b>CH 2- Autres charges</b>   | 25 411            | 66 443            | 16 017            | 35 148            | 53 125            |
| <b>RESULTAT D EXPLOITATION</b>  | <b>766 141</b>    | <b>1 958 394</b>  | <b>346 329</b>    | <b>815 653</b>    | <b>1 285 059</b>  |
| <b>PR 4- Régularisations du résultat d'exploitation</b>               | 498 684           | 790 911           | 283 005           | 409 813           | 546 821           |
| <b>SOMMES DISTRIBUABLES DE L'EXERCICE</b>                             | <b>1 264 826</b>  | <b>2 749 305</b>  | <b>629 334</b>    | <b>1 225 466</b>  | <b>1 831 880</b>  |
| <b>PR 4- Régularisation du résultat d'exploitation ( annulation )</b> | -498 684          | -790 911          | -283 005          | -409 813          | -546 821          |
| <b>Variation des plus ( ou moins ) values</b>                         |                   |                   |                   |                   |                   |
| - <b>potentielles sur titres</b>                                      | 39 580            | 6 093             | 0                 | 0                 | 4 216             |
| <b>Plus ( ou moins ) values réalisées sur</b>                         |                   |                   |                   |                   |                   |
| - <b>cession des titres</b>   | 1                 | 357 001           | 0                 | 0                 | 0                 |
| - <b>Frais de négociation</b>   | 0                 | -653              | 0                 | -587              | -587              |
| <b>RESULTAT NET DE L'EXERCICE</b>                                     | <b>805 722</b>    | <b>2 320 834</b>  | <b>346 329</b>    | <b>815 067</b>    | <b>1 288 688</b>  |

**ETAT DE VARIATION DE L ACTIF NET**  
**ARRETE AU 30/09/2004**

(Exprimé en dinars)

|   | <u>01/07/2004</u> | <u>01/01/2004</u> | <u>01/07/2003</u> | <u>01/01/2003</u> | <u>01/01/2003</u> |
|---|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
|   | <u>30/09/2004</u> | <u>30/09/2004</u> | <u>30/09/2003</u> | <u>30/09/2003</u> | <u>31/12/2003</u> |
| <b>AN 1- <u>VARIATION DE L ACTIF NET RESULTANT</u></b>            |                   |                   |                   |                   |                   |
| <b><u>DES OPERATIONS D'EXPLOITATION</u></b>                       |                   |                   |                   |                   |                   |
| a- Resultat d 'Exploitation                                       | 766 141           | 1 958 394         | 346 329           | 815 653           | 1 285 059         |
| b- Variation des plus ( ou moins ) values potentielles sur titres | 39 580            | 6 093             | 0                 | 0                 | 4 216             |
| c- Plus ( ou moins ) values réalisées sur cession de titres       | 1                 | 357 001           | 0                 | 0                 |                   |
| d- Frais de négociation de titres                                 | 0                 | -653              | 0                 | -587              | -587              |
| <b>AN 2- <u>DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES</u></b>                   | 0                 | -2 800 915        | 0                 | -678 519          | -678 519          |
| <b>AN 3- <u>TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL</u></b>                   |                   |                   |                   |                   |                   |
| <b>a- Souscriptions</b>   |                   |                   |                   |                   |                   |
| _ Capital   | 42 694 868        | 99 024 085        | 16 140 786        | 33 818 260        | 44 332 832        |
| _ Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice       | 283 125           | 371 834           | 346               | 553               | 704               |
| _ Régularisation des sommes distribuables                         | 1 385 226         | 4 913 498         | 545 226           | 1 225 509         | 1 701 341         |
| _ Droits d' entrée  |                   |                   |                   |                   |                   |
| <b>b- Rachats</b>   |                   |                   |                   |                   |                   |
| _ Capital   | -26 287 045       | -61 679 950       | -7 672 855        | -15 650 293       | -22 483 148       |
| _ Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice       | -175 988          | -232 257          | -710              | -1 235            | -1 661            |
| _ Régularisation des sommes distribuables                         | -886 013          | -3 155 422        | -261 513          | -814 192          | -1 152 814        |
| _ Droit de sortie   |                   |                   |                   |                   |                   |
| <b>VARIATION DE L ACTIF NET</b>                                   | 17 819 894        | 38 761 707        | 9 097 610         | 18 715 150        | 23 007 424        |
| <b>AN 4- <u>ACTIF NET</u></b>                                     |                   |                   |                   |                   |                   |
| a- en début d'exercice  | 57 488 007        | 36 546 194        | 23 156 311        | 13 538 771        | 13 538 770        |
| b- en fin d'exercice  | 75 307 901        | 75 307 901        | 32 253 921        | 32 253 921        | 36 546 194        |
| <b>AN 5- <u>NOMBRE D' ACTIONS ( ou de part )</u></b>              |                   |                   |                   |                   |                   |
| a- en début d'exercice  | 543 783           | 339 201           | 125 672           | 220 467           | 125 672           |
| b- en fin d'exercice  | 704 114           | 704 114           | 303 221           | 303 221           | 339 201           |
| <b>VALEUR LIQUIDATIVE</b>   | 106,954           | 106,954           | 106,371           | 106,371           | 107,742           |
| <b>AN6- TAUX DE RENDEMENT DE LA PERIODE</b>                       | 1,17%             | 4,28%             | 1,27%             | 3,74%             | 5,01%             |

**NOTES AUX ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS**  
**Arrêté au 30/09/2004**  
**(unité= DT)**

**1/REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS**

Les états financiers arrêtés au 30-09-2004 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 ainsi que pour les placements monétaires .

**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 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<br>30/09/2004 | % ACTIF NET | % K<br>émetteur |
|--|----------------|-------------------|----------------------|-------------|-----------------|
| <b>OBLIGATIONS DE SOCIETES ET VALEURS ASSIMILEES</b> |                |                   |                      |             |                 |
| <b>OBLIGATIONS DE SOCIETES:</b>                      |                |                   |                      |             |                 |
| EMPRUNT ATL 2000/2 7% ECH 29/12                      | 1500           | 60 000            | 62 550               | 0,08%       | 0,75%           |
| EMPRUNT ATL 2001/1 7,35% ECH 14/09                   | 1750           | 70 000            | 70 192               | 0,09%       | 1,75%           |
| EMPRUNT ATL 2001/2 7,4% ECH 30/01                    | 1972           | 118 320           | 123 022              | 0,16%       | 0,99%           |
| EMPRUNT ATL 2002/1 7,4% ECH 15/10                    | 5460           | 436 800           | 461 738              | 0,61%       | 3,64%           |
| EMPRUNT ATL 2004/1 7.25% ECH 16/08                   | 21900          | 2 190 000         | 2 206 008            | 2,93%       | 14,60%          |
| EMPRUNT CIL 2000/2 7% ECH 20/11                      | 300            | 12 000            | 12 582               | 0,02%       | 0,20%           |
| EMPRUNT CIL 2001/1 7,4% ECH 31/07                    | 1000           | 40 000            | 40 409               | 0,05%       | 0,67%           |
| EMPRUNT CIL 2002/1 TMM+1,25% 28/02                   | 1000           | 60 000            | 61 775               | 0,08%       | 0,67%           |
| EMPRUNT CIL 2002/2 TMM+1,25% 16/09                   | 1500           | 150 000           | 150 308              | 0,20%       | 1,00%           |
| EMPRUNT CIL 2002/2 7,5% 16/09                        | 1500           | 150 000           | 150 370              | 0,20%       | 1,00%           |
| EMPRUNT CIL 2002/3 TMM+1,25% 31/03                   | 1000           | 100 000           | 102 521              | 0,14%       | 0,67%           |
| EMPRUNT CIL 2002/3 7,5% 31/03                        | 1000           | 100 000           | 103 025              | 0,14%       | 0,67%           |
| EMPRUNT HOTEL HOURIA 2000 7,3% ECH 31/05             | 2500           | 218 750           | 223 055              | 0,30%       | 2,91%           |
| EMPRUNT JERBA MENZEL 2001 7,75% ECH 11/05            | 1500           | 150 000           | 153 644              | 0,20%       | 2,14%           |
| EMPRUNT PALM MARINA 7,25% ECH 11/05                  | 1500           | 120 000           | 122 727              | 0,16%       | 2,14%           |
| EMPRUNT TUNISIE LEASING 20001/1 7,4% ech 03/12       | 2000           | 120 000           | 125 897              | 0,17%       | 2,00%           |
| EMPRUNT TUNISIE LEASING 20001/2 7,4% ech 22/03       | 2000           | 120 000           | 123 756              | 0,16%       | 2,00%           |
| EMPRUNT TUNISIE LEASING 2002/1 7,4% ech 24/09        | 3000           | 180 000           | 180 204              | 0,24%       | 2,00%           |
| EMPRUNT TUNISIE LEASING 2003/1 7,4% ech 3001         | 5000           | 500 000           | 519 868              | 0,69%       | 3,33%           |
| EMPRUNT TUNISIE LEASING 2004/1 7,4% ech 3004         | 17196          | 1 719 600         | 1 762 551            | 2,34%       | 11,46%          |
| EMPRUNT GENERAL LEASING 2001 7,2% ECH 19/07          | 500            | 20 000            | 20 234               | 0,03%       | 0,33%           |
| EMPRUNT GENERAL LEASING 2002/1 7,5% ECH 10/07        | 3000           | 300 000           | 304 093              | 0,40%       | 3,00%           |
| EMPRUNT GENERAL LEASING 7,5% 2003/1 30/07            | 3000           | 300 000           | 303 107              | 0,40%       | 3,00%           |
| EMPRUNT GENERAL LEASING 7,5% 2003/2 20/02            | 1400           | 140 000           | 145 155              | 0,19%       | 1,40%           |
| EMPRUNT AMEN LEASE 2001/01 TA 7,5% ECH 29/08         | 500            | 29 000            | 29 155               | 0,04%       | 0,50%           |
| EMPRUNT AMEN LEASE 2001/01 TB 7,75% ECH 29/08        | 500            | 35 000            | 35 196               | 0,05%       | 0,50%           |
| EMPRUNT AMEN LEASE 2002/01 7,5% ECH 16/10            | 2500           | 215 000           | 227 399              | 0,30%       | 1,67%           |
| EMPRUNT CDS 2001 8,75% ECH 20/12                     | 13155          | 793 797           | 837 090              | 1,11%       | 23,92%          |
| EMPRUNT BH 1 TMM + 1,25 ECH 31/12                    | 2000           | 200 000           | 207 534              | 0,28%       | 0,33%           |
| EMPRUNT SOTUVER 2002 TMM+2% 20/02                    | 6000           | 600 000           | 620 620              | 0,82%       | 10,00%          |
| EMPRUNT T FACTORING 2002 7,6% 31/05                  | 5000           | 300 000           | 306 147              | 0,41%       | 7,14%           |
| EMPRUNT AIL 2002 7,4% 01/07                          | 3000           | 180 000           | 182 686              | 0,24%       | 3,00%           |
| EMPRUNT BTKD 2002 7,4% 19/11                         | 1000           | 80 000            | 84 100               | 0,11%       | 0,50%           |
| EMPRUNT TOUTA 2002 7,5% 24/09                        | 2000           | 200 000           | 200 230              | 0,27%       | 3,33%           |
| EMPRUNT BIAT 2002 TMM+1% 10/12                       | 7500           | 750 000           | 779 293              | 1,03%       | 1,50%           |
| EMPRUNT SELIMA CLUB 2002 7,5% 19/06                  | 3000           | 300 000           | 305 129              | 0,41%       | 0,50%           |
| EMPRUNT AFRICA 2003 7,5%                             | 10000          | 1 000 000         | 1 002 466            | 1,33%       | 1,7%            |
| EMPRUNT BTEI 2004 TMM+1.25% 25/06                    | 10000          | 1 000 000         | 1 013 425            | 1,35%       | 5,0%            |
| EMPRUNT EL MOURADI 2003 7.25% 10/06                  | 4000           | 400 000           | 407 182              | 0,54%       | 6,7%            |
| <b>TOTAL</b>   | <b>152 633</b> | <b>13 458 267</b> | <b>13 766 442</b>    | <b>18%</b>  |                 |

|                                  |               |                  |                  |             |
|----------------------------------|---------------|------------------|------------------|-------------|
| <b>TITRES SICAV</b>              |               |                  |                  |             |
| <b>AXIS TRESORERIE SICAV</b>     | <b>9 337</b>  | <b>954 373</b>   | <b>984 979</b>   | <b>1,3%</b> |
| <b>UNIVERS OBLIGATIONS SICAV</b> | <b>7 402</b>  | <b>775 284</b>   | <b>768 268</b>   | <b>1,0%</b> |
| <b>GENERAL OBLIGATAIRE SICAV</b> | <b>17 344</b> | <b>1 812 392</b> | <b>1 799 110</b> | <b>2,4%</b> |
| <b>TOTAL</b>                     | <b>34 083</b> | <b>3 542 049</b> | <b>3 552 357</b> | <b>4,7%</b> |

|                      |               |                   |                   |            |
|----------------------|---------------|-------------------|-------------------|------------|
| <b>PLACEMENT BTA</b> | <b>16 750</b> | <b>19 529 224</b> | <b>19 840 040</b> | <b>26%</b> |
|----------------------|---------------|-------------------|-------------------|------------|

**3-2- PLACEMENTS MONETAIRES ET DISPONIBILITES**

|                              |              |                   |                   |            |
|------------------------------|--------------|-------------------|-------------------|------------|
| <b>PLACEMENTS MONETAIRES</b> |              | <b>33 146 982</b> | <b>33 310 568</b> | <b>44%</b> |
| <b>BTA adossés</b>           | <b>4 726</b> | <b>4 757 979</b>  | <b>4 872 577</b>  | <b>6%</b>  |
| <b>DISPONIBLES</b>           |              | <b>66 420</b>     | <b>76 225</b>     | <b>0%</b>  |
| <b>TOTAL</b>                 |              | <b>37 971 380</b> | <b>38 259 370</b> | <b>51%</b> |

|                                       |  |               |               |             |
|---------------------------------------|--|---------------|---------------|-------------|
| <b>3-3 NOTES SUR LES AUTRE ACTIFS</b> |  | <b>23 418</b> | <b>23 418</b> | <b>0,0%</b> |
|---------------------------------------|--|---------------|---------------|-------------|

|                      |  |                   |                   |             |
|----------------------|--|-------------------|-------------------|-------------|
| <b>TOTAL GENERAL</b> |  | <b>74 524 338</b> | <b>75 441 628</b> | <b>100%</b> |
|----------------------|--|-------------------|-------------------|-------------|

