

**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 DISTRIBUTABLES 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>	<b>17 819 894</b>	<b>38 761 707</b>	<b>9 097 610</b>	<b>18 715 150</b>	<b>23 007 424</b>
<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>	<b>106,954</b>	<b>106,954</b>	<b>106,371</b>	<b>106,371</b>	<b>107,742</b>
<b>AN6- TAUX DE RENDEMENT DE LA PERIODE</b>	<b>1,17%</b>	<b>4,28%</b>	<b>1,27%</b>	<b>3,74%</b>	<b>5,01%</b>

**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 30/09/2004	% ACTIF NET	% K 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>
----------------------	--	-------------------	-------------------	-------------

<u>PR1-Note sur les revenus des obligations et valeurs assimilées</u>	<b>01/01/2004 30/09/2004</b>	<b>01/01/2003 30/09/2003</b>
Revenus des obligations	465 640	280 181
Revenus des autres valeurs	815 682	149 675
Dividendes	85 201	
<b><u>PR2-Note sur les Revenus des placements monétaires</u></b>		
Revenu des Billets de Trésorerie	493 888	368 531
Revenu des BTC	145 506	105 527
Revenu des autres Placements monétaires	201 604	3 645
Revenu des comptes de dépôts	55 321	
<b>TOTAL</b>	<b>2 262 842</b>	<b>907 559</b>

**CP1- Capital**

Les mouvements sur le capital au cours du 3<sup>ème</sup> trimestre de l'exercice 2004 se détaillent ainsi :

**Capital au 30/06/2004**

- Montant	56 003 528
- Nombre de titres	543 783
- Nombre d'actionnaires	454

**Souscriptions réalisées**

- Montant	42 694 867
- Nombre de titres émis	417 198
- Nombre d'actionnaires nouveaux	129

**Rachats effectués**

- Montant	- 26 287 045
- Nombre de titres rachetés	256 867
- Nombre d'actionnaires sortants	57

**Autres effets s/capital**

- Régularisation des sommes distribuables	529
- Régularisation des sommes non distribuables	107 137
-Variation des plus ou moins Values potentielles sur titres	39 580
-Plus ou moins values réalisées sur cession de titres	1

**Capital au 30/09/2004**

- Montant	72 558 596
- Nombre de titres	704 114
- Nombre d'actionnaires	526

**CP2- Sommes distribuables**

Le solde des sommes distribuables de l'exercice s'élève 30/09/2004 à 2 749 305 dt.

**4/ AUTRES INFORMATIONS**

<b>01/01/2004</b>	<b>01/01/2003</b>		
		<b>30/09/2004</b>	
		<b>30/09/2003</b>	
Revenus des placements		2 262 842	907 559
Charge de gestion des placements		238 005	56 758
<b>Revenu net des placements (1)</b>		<b>2 024 838</b>	<b>850 801</b>
Autres charges		66 443	35 148
<b>Résultat d'exploitation</b>		<b>1 958 394</b>	<b>815 653</b>
Régularisation du résultat d'exploitation		790 911	409 813
<b>Sommes distribuables de la période</b>		<b>2 749 305</b>	<b>1 225 466</b>
Régularisation du résultat d'exploitation		- 790 911	- 409 813
Frais de négociation		- 653	-587
Variation des plus ou moins Values potentielles /Titres		6 093	
Plus Values réalisées sur cession de titres		357 001	
<b>Résultat net de la période</b>		<b>2 320 834</b>	<b>815 067</b>
<b>Nombre d' Actions</b>		<b>704 114</b>	<b>303 221</b>
<b>Résultat par Action</b>		<b>3,296</b>	<b>2,688</b>

**CH1-Charges de gestion des Placements****Rémunération du gestionnaire**

La gestion de la société est confiée à l'AFC. 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 arrêtes a 30/09/2004 à 237 122 DT TTC.

**Rémunération du dépositaire**

La fonction du dépositaire est confiée à l'ATB . En contrepartie des prestations, le dépositaire perçoit une rémunération de 1180 TTC l'an . Les honoraires de l'ATB arrêtes au 30/09/2004 s'élèvent à 883 DT TTC.