

**SITUATION TRIMESTRIELLE DE SANADETT SICAV
ARRETEE AU 31 DECEMBRE 2003**

**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS
TRIMESTRE CLOS AU 31/12/2003.**

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 2003, tel qu'ils sont joints au présent rapport aux pages 4 à 10.

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 2003 par la direction générale, et présentés ci-joint en pages 4 à 10, font apparaître un total actif de 36 605 839 Dinars se détaillant ainsi :

Désignation	Montant DT	% Actif
Obligations et valeurs assimilées	7,903,238	21,59%
Titres OPCVM	638,644	1,74%
Bons du Trésor Assimilables	21,985,568	60,06%
Sous-Total 1	30,527,450	83,40%
Billets de trésorerie	5,972,164	16,31%
Sous-Total 2	5,972,164	16,31%
Disponibilités	23,142	0,06%
Autres actifs	83,083	0,23%
Sous-Total 1	106,225	0,29%
Total actif	36,605,839	100.00%

Parallèlement, les informations résumant la composition de l'actif laissant apparaître un actif net de 36 546 194 Dinars pour 339 201 actions, aboutissent à une valeur liquidative par action de 107,742 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 31 décembre 2003 ne donnent pas une image fidèle de la situation de la société telle que déterminée en application des Normes Comptables Tunisiennes.

Tunis, le 30 janvier 2004

**Cabinet M.S.Louzir
Mohamed LOUZIR**

BILAN

(Exprimé en dinars)

<u>ACTIF</u>	<u>31/12/03</u>	<u>31/12/02</u>
AC1- PORTEFEUILLE-TITRES		
a- Actions,valeurs assimilées et droits rattachés		
b- Obligations et valeurs assimilées	7 903 238	5 727 707
c- Autres valeurs	22 624 212	1 151 311
AC2- Placements monétaires et disponibilités		
a- Placements monétaires	5 972 164	6 660 087
b- Disponibilités	23 142	29 208
AC3- Créances d'exploitation		
AC4- Autres actifs	83 083	
TOTAL ACTIF	36 605 839	13 568 313
PASSIF		
PA1- Opérateurs créditeurs	59 644	29 543
PA2- Autres créditeurs divers		
TOTAL PASSIF	59 644	29 543
<u>ACTIF NET</u>		
CP1- Capital	34 714 314	12 860 251
CP2- Sommes distribuables		
a- Sommes distribuables des exercices antérieurs		
b- Sommes distribuables de l'exercice	1 831 880	678 519
ACTIF NET	36 546 194	13 538 770
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET	36 605 839	13 568 313

ETAT DE RESULTAT

(Exprimé en dinars)

	<u>01/10/03</u> <u>31/12/03</u>	<u>01/01/03</u> <u>31/12/03</u>	<u>01/10/02</u> <u>31/12/02</u>	<u>01/01/02</u> <u>31/12/02</u>
PR 1- Revenus de portefeuille-titres				
a- Dividendes				
b- Revenus des obligations et valeurs assimilées	102 628	382 809	83 852	226 024
c- Revenus des autres valeurs	255 212	404 887	1 311	1 311
PR 2- Revenus des placements monétaires	163 885	641 588	95 294	263 545
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS	521 725	1 429 284	180 457	490 880
CH 1- Charges de gestion des placements	52 320	144 225	20 616	54 544
REVENU NET DES PLACEMENTS	469 406	1 285 059	159 841	436 335
PR 3- Autres produits				
CH 2- Autres charges				
RESULTAT D'EXPLOITATION	469 406	1 285 059	159 841	436 335
PR 4- Régularisations du résultat d'exploitation	137 008	546 821	97 020	242 184
SOMMES DISTRIBUABLES DE L'EXERCICE	606 414	1 831 880	256 861	678 519
PR 4- Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)				
_ Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titre	4 216	4 216		
_ Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession des titres				
_ Frais de négociation		-587		
RESULTAT NET DE L'EXERCICE	610 630	1 835 510	256 861	678 519

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET

(Exprimé en dinars)

	<u>01/10/03</u>	<u>01/01/03</u>	<u>01/10/02</u>	<u>01/01/02</u>
	<u>31/12/03</u>	<u>31/12/03</u>	<u>31/12/02</u>	<u>31/12/02</u>
AN 1- <u>VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION</u>				
a- Résultat d'exploitation	606 414	1 831 880	256 861	678 519
b- Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	4216,03	4 216		
c- Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres				
d- Frais de négociation de titres		-587		
AN 2- <u>DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES</u>		-678 519		-137 194
AN 3- <u>TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL</u>				
a- Souscriptions				
_ Capital	10 514 572	44 332 832	4 187 411	20 038 017
_ Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice				
_ Régularisation des sommes distribuables		1 151		234
_ Droits d'entrée				
b- Rachats				
_ Capital	-6 832 855	-22 483 148	-2 055 231	-11 326 705
_ Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice				
_ Régularisation des sommes distribuables	-74	-402	108	293
_ Droit de sortie				
VARIATION DE L'ACTIF NET	4 292 273	23 007 424	2 389 149	9 253 165
AN 4- <u>ACTIF NET</u>				
a- en début d'exercice	32 253 921	13 538 770	11 149 622	4 285 515
b- en fin d'exercice	36 546 194	36 546 194	13 538 770	13 538 770
AN 5- <u>NOMBRE D'ACTION (ou de part)</u>				
a- en début d'exercice	303 221	125 672	104 835	40 538
b- en fin d'exercice	339 201	339 201	125 672	125 672
VALEUR LIQUIDATIVE	107,742	107,742	107,731	107,731
AN6- TAUX DE RENDEMENT	1,29%	5,01%	1,29%	5,10%

NOTES AUX ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS

Arrêté au 31/12/2003

(unité= DT)

1/REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS

Les états financiers arrêtés au 31-12-2003 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**NOTE SUR LE PORTEFEUILLE-TITRE**

DESIGNATION DU TITRE	NRE/ TITR	Coût d'acq.	Val au 31/12/2003	% ACTIF NET	% K émetteur
Obligations de sociétés et Valeurs assimilées					
EMPRUNT ATL 2000/2 7% ECH 29/12	1500	60 000	60 028	0,16%	0,75%
EMPRUNT ATL 2001/1 7,35% ECH 14/09	1750	105 000	106 844	0,29%	1,75%
EMPRUNT ATL 2001/2 7,4% ECH 30/01	1972	157 760	166 357	0,46%	0,99%
EMPRUNT ATL 2002/1 7,4% ECH 16/10	5460	436 800	442 326	1,21%	3,64%
EMPRUNT CIL 2000/2 7% ECH 20/11	300	12 000	12 077	0,03%	0,20%
EMPRUNT CIL 2001/1 7,4% ECH 31/07	1000	60 000	61 499	0,17%	0,67%
EMPRUNT CIL 2002/1 TMM+1,25% 28/02	1000	80 000	83 526	0,23%	0,67%
EMPRUNT CIL 2002/2 TMM+1,25% 16/09	1500	150 000	152 304	0,42%	1,00%
EMPRUNT CIL 2002/2 7,5% 16/09	1500	150 000	152 638	0,42%	1,00%
EMPRUNT CIL 2002/3 TMM+1,25% 31/03	1000	100 000	103 962	0,28%	0,67%
EMPRUNT CIL 2002/3 7,5% 31/03	1000	100 000	104 537	0,29%	0,67%
EMPRUNT HOTEL HOURIA 2000 7,3% ECH	2500	250 000	258 600	0,71%	2,91%
EMPRUNT JERBA MENZEL 2001 7,75% ECH	1500	150 000	155 988	0,43%	2,14%
EMPRUNT PALM MARINA 7,25% ECH 11/05	1500	150 000	155 601	0,43%	2,14%
EMPRUNT TUNISIE LEASING 20001/1 7,4%	2000	120 000	120 564	0,33%	2,00%
EMPRUNT TUNISIE LEASING 20001/2 7,4%	2000	160 000	167 396	0,46%	2,00%
EMPRUNT TUNISIE LEASING 2002/1 7,4%	3000	240 000	243 854	0,67%	2,00%
EMPRUNT TUNISIE LEASING 2003/1 7,4%	5000	500 000	497 567	1,37%	3,33%
EMPRUNT GENERAL LEASING 2001 7,2%	500	30 000	30 786	0,08%	0,33%
EMPRUNT GENERAL LEASING 2002/1 7,5%	3000	300 000	308 630	0,84%	3,00%
EMPRUNT GENERAL LEASING 7,5% 2003/1	3000	300 000	307 644	0,84%	3,00%
EMPRUNT AMEN LEASE 2001/01 TA 7,5%	500	36 000	36 740	0,10%	0,50%
EMPRUNT AMEN LEASE 2001/01 TB 7,75%	500	40 000	40 849	0,11%	0,50%
EMPRUNT AMEN LEASE 2002/01 TB 7,5%	2500	215 000	217 757	0,60%	1,67%
EMPRUNT CDS 2001 8,75% ECH 20/12	1000	60 000	60 138	0,16%	1,82%
EMPRUNT BH 1 TMM + 1,25 ECH 31/12	2000	200 000	200 029	0,55%	0,33%
EMPRUNT SOTUVER 2002 TMM+2% 20/02	6000	600 000	630 238	1,72%	10,00%
EMPRUNT T FACTORING 2002 7,6% 31/05	5000	400 000	414 325	1,13%	7,14%
EMPRUNT AIL 2002 7,4% 01/07	3000	240 000	247 162	0,68%	3,00%
EMPRUNT BTKD 2002 7,4% 19/11	1000	80 000	80 545	0,22%	0,50%
EMPRUNT TOUTA 2002 7,5% 24/09	2000	200 000	203 255	0,56%	3,33%
EMPRUNT BIAT 2002 TMM+1% 10/12	7500	750 000	752 382	2,06%	1,50%
EMPRUNT SELIMA CLUB 2002 7,5% 19/06	3000	300 000	309 666	0,85%	0,50%
EMPRUNT AFRICA 2003 7,5%	10000	1 000 000	1 017 425	2,78%	1,7%
TOTAL	85 982	7 732 560	7 903 238	22%	

TITRES SICAV : AXIS TRESORERIE SICAV	6 285	634 428	638 644	1,75%
PLACEMENT BTA		21 320 179	21 985 568	60%
PLACEMENTS MONETAIRES		6 018 053	5 995 306	16%
TOTAL GENERAL		35 611 041	36 522 755	100%

<u>Note sur les revenus des obligations et valeurs assimilées</u>	01/01/2003 31/12/2003	01/01/2002 31/12/2002
Revenus des obligations	382 809	226 024
Revenus des autres valeurs	404 887	1 311
<u>Revenus des placements monétaires</u>	641 588	263 545
TOTAL	1 429 284	490 880

Note sur les placements monétaires

Désignation	Montant	Int perçu d'av	Int courus
Billets de trésorerie	6 000 000	- 27 836	
Rémunération compte courant	18 053		5 088
Bons de trésor assimilables	21 320 179		665 389

-Note sur le capital

Les mouvements sur le capital au cours du 4^{ème} trimestre 2003 se détaillent ainsi :

Capital au 30/09/2003

- Montant	31 028 455
- Nombre de titres	303 221
- Nombre d'actionnaires	276

Souscriptions réalisées

- Montant	10 514 572
- Nombre de titres émis	102 755
- Nombre d'actionnaires nouveaux	46

Rachats effectués

- Montant	- 6 832 855
- Nombre de titres rachetés	66 775
- Nombre d'actionnaires sortants	4

Autres effets s/capital

- Régularisation des sommes distribuables	- 74
- Variation des plus ou moins Values potentielles sur titres	4 216

Capital au 31/12/2003

- Montant	34 714 314
- Nombre de titres	339 201
- Nombre d'actionnaires	318

Note sur les sommes distribuables

Le solde de ce poste au 31/12/2003 se détaille ainsi :

Résultats distribuables

Au 31/12/2003	1 831 880
TOTAL	1 831 880

4/ AUTRES INFORMATIONS	01/01/2003 31/12/2003	01/01/2002 31/12/2002
Revenus des placements	1 429 284	490 024
Charge de gestion des placements	144 225	54 545
Revenu net des placements (1)	1 285 059	436 335
Résultat d'exploitation	1 285 059	436 335
Régularisation du résultat d'exploitation	546 821	242 184
Sommes distribuables de la période	1 831 880	678 519
Frais de négociation	- 587	
Variation des plus ou moins Values potentielles /Titres	4 216	
Résultat net de la période	1 835 510	678 519

REMUNERATION 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 0.3% HT l'an calculé sur la base de l'actif net quotidien.

Les honoraires de l' AFC arrêtés au 31/12/ 2003 s'élèvent à 89 926 DT TTC.

REMUNERATION DU DEPOSITAIRE

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 arrêtés au 31/12/ 2003 s'élèvent à 1174 DT TTC.