

## SITUATION TRIMESTRIELLE DE GO SICAV ARRETEE AU 31 MARS 2007

### Avis du commissaire aux comptes sur les états financiers intermédiaires arrêtés au 31 mars 2007

**1-** En exécution du mandat de commissariat aux comptes qui nous a été confié par votre conseil d'administration réuni le 27 mars 2006 et en application des dispositions du code des organismes de placement collectif, nous avons examiné les états financiers trimestriels de la Société «GENERALE-OBLIG SICAV» arrêtés au 31 mars 2007. Ces états financiers relèvent de la responsabilité de la direction de la société. Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers sur la base de notre audit.

**2-** Nous avons effectué notre audit conformément aux normes de révision comptable généralement admises en la matière. Il a comporté les contrôles, sondages et autres procédures de vérification que nous avons jugés nécessaires en la circonstance et eu égard aux règles de diligences normales.

Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments justifiant les données contenues dans les états financiers, un audit consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues par la direction, ainsi que la présentation des états financiers pris dans leur ensemble.

**3-** Notre examen a été planifié et réalisé en vue d'obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers ne comportent pas d'anomalies significatives et d'avoir, par conséquent, une base fiable à l'expression de notre opinion.

**4-** Les états financiers ci-joints arrêtés au 31 mars 2007 font apparaître un total du bilan de D : 9.723.739, un actif net de D : 9.697.123 et un bénéfice de la période de D : 99.592.

Ces états ont été établis conformément aux dispositions du système comptable des entreprises et notamment les règles de présentation des états financiers et de prise en compte, d'évaluation et de divulgation des opérations découlant des transactions de la société, telles que énoncées par les normes comptables sectorielles régissant les OPCVM.

**5-** Les emplois en titres de créance émis par Tunisie Factoring, représentent au 31 mars 2007, 11,17% de l'actif net de la société, dépassant ainsi le seuil de 10% fixé par l'article 29 du Code des Organismes de Placement Collectif.

#### OPINION SUR LES ETATS FINANCIERS

**6-** Sur la base des diligences que nous avons accomplies et à l'exception de la remarque développée dans le paragraphe précédent, nous certifions que les états financiers de la Société « GENERALE-OBLIG SICAV » arrêtés au 31 mars 2007, tels qu'ils figurent en annexe du présent rapport sont réguliers et sincères et traduisent fidèlement la situation financière de la société, ainsi que le résultat de ses opérations et la variation de l'actif net pour la période close à cette date, conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

Le Commissaire aux Comptes  
FINOR

### BILAN ARRETE AU 31 MARS 2007 (Montants exprimés en dinars tunisiens)

<b>ACTIF</b>	<b>Not e</b>	<b>31/03/2007</b>	<b>31/03/2006</b>	<b>31/12/2006</b>
<b>Portefeuille- titres</b>	4	6 686 902,512	4 500 832,675	6 678 506,783
Obligations et valeurs assimilées		6 092 603,279	4 126 763,329	5 988 431,363
Titres des Organismes de Placement Collectif		594 299,233	374 069,346	690 075,420
<b>Placements monétaires et disponibilités</b>		3 034 933,734	3 633 897,634	3 748 823,106
Placements monétaires	6	2 386 851,783	2 636 827,889	3 331 775,692
Disponibilités		648 081,951	997 069,745	417 047,414
<b>Créances d'exploitation</b>		1 902,405	2 671,802	2 387,666
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>9 723 738,651</b>	<b>8 137 402,111</b>	<b>10 429 717,555</b>
<b>PASSIF</b>				
<b>Opérateurs créditeurs</b>	8	16 980,745	17 694,378	19 058,889
<b>Autres créditeurs divers</b>	9	9 634,506	9 395,206	14 474,237
<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>26 615,251</b>	<b>27 089,584</b>	<b>33 533,126</b>
<b>ACTIF NET</b>				
<b>Capital</b>	12	9 160 544,898	8 037 209,114	9 911 404,896
<b>Sommes distribuables</b>				
Sommes distribuables de l'exercice clos		447 533,944	8 314,892	10 327,806
Sommes distribuables de l'exercice en cours		89 044,558	64 788,521	474 451,727
<b>ACTIF NET</b>		<b>9 697 123,400</b>	<b>8 110 312,527</b>	<b>10 396 184,429</b>
<b>TOTAL PASSIF ET ACTIF NET</b>		<b>9 723 738,651</b>	<b>8 137 402,111</b>	<b>10 429 717,555</b>

**ETAT DE RESULTAT**  
(Montants exprimés en dinars tunisien)

	<i>Note</i>	<i>du 01/01/2007 au 31/03/2007</i>	<i>du 01/01/2006 au 31/03/2006</i>	<i>Année 2006</i>
<b>Revenus du portefeuille-titres</b>	5	82 665,210	58 764,660	368 319,120
Revenus des obligations et valeurs assimilées		82 665,210	58 764,660	265 344,252
Revenus des titres des Organismes de placement Collectif		-	-	102 974,868
<b>Revenus des placements monétaires</b>	7	22 673,006	20 444,269	102 752,238
<b>TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS</b>		105 338,216	79 208,929	471 071,358
<b>Charges de gestion des placements</b>	10	(14 620,745)	(12 974,375)	(54 770,047)
<b>REVENU NET DES PLACEMENTS</b>		90 717,471	66 234,554	416 301,311
<b>Autres charges</b>	11	(1 746,977)	(1 233,177)	(8 120,079)
<b>Autres produits</b>		9,799	-	-
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>		88 980,293	65 001,377	408 181,232
Régularisation du résultat d'exploitation		64,265	(212,856)	66 270,495
<b>SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE</b>		89 044,558	64 788,521	474 451,727
Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		(64,265)	212,856	(66 270,495)
Plus ou moins values réalisées sur titres		9 832,899	20 542,626	(39 043,156)
Variation plus ou moins values potentielles sur titres		778,831	1 257,251	1 456,115
<b>RESULTAT DE LA PERIODE</b>		<b>99 592,023</b>	<b>86 801,254</b>	<b>370 594,191</b>

**ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET**  
(Montants exprimés en dinars tunisiens)

	<i>du 01/01/2007 au 31/03/2007</i>	<i>du 01/01/2006 au 31/03/2006</i>	<i>Année 2006</i>
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION</b>	99 592,023	86 801,254	370 594,191
Résultat d'exploitation	88 980,293	65 001,377	408 181,232
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	778,831	1 257,251	1 456,115
Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	9 832,899	20 542,626	(39 043,156)
<b>DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES</b>	-	(420 365,000)	(420 365,000)
<b>TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL</b>	(798 653,052)	1 095 824,501	3 097 903,466
<b>Souscriptions</b>			
- Capital	2 677 085,336	3 105 497,625	12 320 781,660
- Régularisation des sommes non distribuables	1 738,566	2 930,143	(36 444,508)
- Régularisation des sommes distribuables	145 137,832	157 109,656	472 722,132
<b>Rachats</b>			
- Capital	(3 438 581,050)	(2 079 662,355)	(9 354 446,190)
- Régularisation des sommes non distribuables	(1 714,580)	(3 307,168)	29 149,983
- Régularisation des sommes distribuables	(182 319,156)	(86 743,400)	(333 859,611)
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET</b>	<b>(699 061,029)</b>	<b>762 260,755</b>	<b>3 048 132,657</b>
<b>ACTIF NET</b>			
En début de période	10 396 184,429	7 348 051,772	7 348 051,772
En fin de période	9 697 123,400	8 110 312,527	10 396 184,429
<b>NOMBRE D'ACTIONS</b>			
En début de période	99 948	70 170	70 170
En fin de période	92 269	80 468	99 948
<b>VALEUR LIQUIDATIVE</b>	105,096	100,789	104,016
<b>TAUX DE RENDEMENT</b>	1,04%	1,02%	4,10%

**NOTES AUX ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS AU 31 MARS 2007**

**NOTE 1 : PRESENTATION DE LA SOCIETE**

La GENERALE-OBLIG SICAV est une société d'investissement à capital variable régie par la loi n°2001- 83 du 24 juillet 2001 portant promulgation du code des organismes de placement collectif. Elle a été créée le 07 juillet 2000 à l'initiative de la Compagnie Internationale de Leasing « CIL » et a reçu l'agrément de Monsieur le Ministre des Finances en date du 10 Janvier 2000.

Elle a pour objet la gestion, au moyen de l'utilisation de ses fonds propres et à l'exclusion de toutes autres ressources, d'un portefeuille de valeurs mobilières à revenu fixe.

Ayant le statut de société d'investissement à capital variable, GENERALE-OBLIG SICAV bénéficie des avantages fiscaux prévus par la loi n°95-88 du 30 octobre 1995 dont notamment l'exonération de ses bénéfices annuels de

l'impôt sur les sociétés. En revanche, les revenus qu'elle encaisse au titre de ses placements, sont soumis à une retenue à la source libératoire de 20%.

## NOTE 2 : REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS

Les états financiers trimestriels arrêtés au 31 MARS 2007, sont établis conformément aux préconisations du système comptable et notamment les normes 16 à 18 relatives aux OPCVM, telles que approuvées par arrêté du ministre des finances du 22 Janvier 1999.

## NOTE 3 : PRINCIPES COMPTABLES APPLIQUES

Les états inclus dans les états financiers trimestriels 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 :

### 3.1- Prise en compte des placements et des revenus y afférents

Les placements en portefeuille-titres et les placements monétaires sont comptabilisés au moment du transfert de propriété pour leur prix d'achat. Les frais encourus à l'occasion de l'achat sont supportés par le gestionnaire.

Les intérêts sur les placements en obligations et bons et sur les placements monétaires sont pris en compte en résultat à mesure qu'ils sont courus.

### 3.2- Evaluation des placements en obligations et valeurs assimilées

Les placements en obligations et valeurs similaires sont évalués à leur prix d'acquisition. La différence par rapport au prix de remboursement est répartie sur la période restante à courir et constitue, selon le cas, une plus ou moins value potentielle portée directement, en capitaux propres, en tant que somme non distribuable. Elle apparaît également comme composante du résultat net de la période.

### 3.3- Evaluation des titres OPCVM

Les placements en titres OPCVM sont évalués, en date d'arrêt, à leur valeur liquidative. La différence par rapport au prix d'achat constitue, selon le cas, une plus ou moins value potentielle portée directement en capitaux propres, en tant que somme non distribuable. Elle apparaît également comme composante du résultat net de la période.

### 3.4- Evaluation des autres placements

Les placements monétaires sont évalués à leur prix d'acquisition.

### 3.5- 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 la période.

## NOTE 4: PORTEFEUILLE TITRES

Le solde de ce poste s'élève au 31 Mars 2007 à D : 6.686.902,512 , s'analysant ainsi :

Désignation du titre	Nombre	coût d'acquisition	Valeur au 31/03/2007	% actif net
<b>Obligations des sociétés et valeurs assimilés</b>		<b>5 935 380,000</b>	<b>6 092 603,279</b>	<b>62,83%</b>
<b>Obligations des sociétés</b>		<b>3 674 000,000</b>	<b>3 760 974,165</b>	<b>38,78%</b>
AFRICA 2003 A	1 000	80 000,000	82 590,685	0,85%
AIL 2002 A	3 000	60 000,000	62 666,433	0,65%
AMEN LAESE 2001 A	1 000	30 000,000	31 060,274	0,32%
AMEN LEASE 2001 B	1 000	50 000,000	51 826,027	0,53%
AMEN BANK 2006	3 000	300 000,000	302 564,252	3,12%
ATL 2002/1	1 000	20 000,000	20 544,965	0,21%
ATL 2002/2	1 000	40 000,000	42 277,173	0,44%
ATL 2004/1	2 500	150 000,000	155 434,521	1,60%
ATL 2006/1	3 000	300 000,000	312 394,521	3,22%
BH 1	1 000	40 000,000	40 502,141	0,42%
BTEI 2001	1 000	40 000,000	40 966,137	0,42%
BTKD 2002	1 000	20 000,000	20 428,186	0,21%
BTKD 2006	1 000	500 000,000	507 123,288	5,23%
CIL 2002/3	600	36 000,000	36 005,902	0,37%
CIL 2003/1	1 000	80 000,000	82 000,658	0,85%
CIL 2004/1	2 000	200 000,000	205 615,342	2,12%
CIL 2004/2	1 300	78 000,000	78 011,934	0,80%
EL MAZRAA 2001	1 000	40 000,000	40 508,493	0,42%
EL WIFAK	500	50 000,000	51 958,904	0,54%
GL 2001-2	1 000	40 000,000	40 598,356	0,42%
GL 2003-1	2 000	160 000,000	166 443,836	1,72%
GL 2004-1	3 500	210 000,000	212 636,219	2,19%
SKANES BEACH	1 000	100 000,000	104 687,671	1,08%
TUNISIE FACTORING 2002	4 000	80 000,000	84 064,438	0,87%
TUNISIE LEASING 2002-2	3 000	120 000,000	126 539,573	1,30%

TUNISIE LEASING 2004-2	2 500	150 000,000	150 022,951	1,55%
TUNISIE LEASING 2006-1	3 000	300 000,000	305 855,342	3,15%
UTL 2004	2 000	200 000,000	200 030,601	2,06%
UTL 2005/01	2 000	200 000,000	205 615,342	2,12%
<b>Bons du trésor assimilables</b>		<b>2 261 380,000</b>	<b>2 331 629,114</b>	<b>24,04%</b>
BTA 7,50 04/2014 (acquis le 26/11/2004)	400	414 320,000	434 288,285	4,48%
BTA 7,50 04/2014 (acquis le 26/11/2004)	150	155 370,000	162 858,107	1,68%
BTA 7,50 04/2014 (acquis le 26/11/2004)	300	310 950,000	325 926,214	3,36%
BTA 8,25 04/2014 (acquis le 06/08/2002)	100	99 640,000	103 789,659	1,07%
BTA 6,00 03/2012 (acquis le 09/05/2006)	200	202 400,000	202 847,123	2,09%
BTA 6,00 03/2012 (acquis le 09/05/2006)	100	100 950,000	101 173,562	1,04%
BTA 6,10 10/2013 (acquis le 11/10/2006)	500	489 000,000	500 498,082	5,16%
BTA 6,10 10/2013 (acquis le 11/10/2006)	500	488 750,000	500 248,082	5,16%
<b>Titres des Organismes de Placement Collectif</b>		<b>585 394,503</b>	<b>594 299,233</b>	<b>6,13%</b>
<b>Titres des OPCVM</b>		<b>399 523,103</b>	<b>407 281,638</b>	<b>4,20%</b>
SANADETT SICAV	512	55 370,015	55 926,272	0,58%
SICAV ENTREPRISE	1 030	105 162,316	108 492,990	1,12%
AXIS TRESORIE	814	86 106,852	87 467,556	0,90%
UNIVERS SICAV	990	102 621,420	105 007,320	1,08%
FCP SALAMETT CAP	2 500	25 115,000	25 172,500	0,26%
FCP SALAMETT PLUS	2 500	25 147,500	25 215,000	0,26%
<b>Fonds commun de créances</b>		<b>185 871,400</b>	<b>187 017,595</b>	<b>1,93%</b>
FCC BIAT P1	100	85 871,400	86 368,595	0,89%
FCC BIAT P2	100	100 000,000	100 649,000	1,04%
<b>TOTAL</b>		<b>6 520 774,503</b>	<b>6 686 902,512</b>	<b>68,96%</b>

**NOTE 5 : REVENUS DU PORTEFEUILLE TITRES**

Les revenus du portefeuille-titres totalisent D : 82.665,210 pour la période allant du 01.01 au 31.03.2007, contre D : 58.764,660 pour la même période de l'exercice précédent, et se détaillent comme suit :

	Trimestre 1 2007	Trimestre 1 2006
<b>Revenus des obligations et valeurs assimilées</b>	-	
<i>Revenus des obligations</i>		
- intérêts	50 483,510	44 561,921
<i>Revenus des titres émis par le trésor et négociables sur le marché financier</i>		
- intérêts (BTNB, BTA)	29 786,300	14 202,739
<b>Revenus des titres des Organismes de Placement Collectif</b>		
<i>Revenus des parts de Fonds communs de créances</i>		
- intérêts	2 395,400	-
<b>TOTAL</b>	<b>82 665,210</b>	<b>58 764,660</b>

**NOTE 6 : PLACEMENTS MONETAIRES**

Le solde de ce poste s'élève au 31 Mars 2007 à D : 2.386.851,783 , se détaillant comme suit :

Désignation du titre	Montant	Coût d'acquisition	Valeur au 31/03/2007	% Actif net
<b>Billets de trésorerie</b>	<b>1 500 000</b>	<b>1 456 362,410</b>	<b>1 488 085,137</b>	<b>15,35%</b>
LA TTRI au 23/04/2007 à 5,75% garanti par la BTL	50 000	47 825,059	49 867,087	0,51%
LA TTRI au 01/08/2007 à 5,9% garanti par la BTL	50 000	47 195,846	49 256,289	0,51%
LA TTRI au 10/10/2007 à 6,05% garanti par la BTL	50 000	46 728,604	48 814,890	0,50%
LA TTRI au 18/01/2008 à 6,15% garanti par la BTL	50 000	46 113,305	48 198,547	0,50%
LA TTRI au 17/04/2008 à 6,3% garanti par la BTL	50 000	45 523,979	47 625,222	0,49%
LA TTRI au 16/07/2008 à 6,4% garanti par la BTL	50 000	44 965,035	47 066,045	0,49%
CIL au 29/05/2007 à 6,2%	200 000	190 415,209	198 497,519	2,05%
TUNISIE FACTORING au 10/04/2007 à 6,3%	1 000 000	987 595,373	998 759,538	10,30%
<b>Placements adossés à des BTC</b>	<b>900 000</b>	<b>898 458,308</b>	<b>898 766,646</b>	<b>9,27%</b>
ATB au 13/04/2007 à 5,15%	900 000	898 458,308	898 766,646	9,27%
<b>TOTAL</b>	<b>2 400 000</b>	<b>2 354 820,718</b>	<b>2 386 851,783</b>	<b>24,61%</b>

**NOTE 7 : REVENUS DES PLACEMENTS MONETAIRES**

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du 01.01 au 31.03.2007 à D : 22.673,006 , contre D : 20.444,269 pour la même période de l'exercice précédent, et se détaille ainsi :

	Trimestre 1 2007	Trimestre 1 2006
Intérêts des billets de trésorerie	17 868,588	6 087,503
Intérêts des placements adossés à des BTC	2 866,812	13 127,781
Autres	1 937,606	1 228,985
<b>TOTAL</b>	<b>22 673,006</b>	<b>20 444,269</b>

**NOTE 8 : OPERATEUR CREDITEURS**

Cette rubrique s'élève au 31/03/2007 à D : 16.980,745 contre D : 17.694,378 au 31/03/2006 et se détaille ainsi :

	<u>31/03/2007</u>	<u>31/03/2006</u>
Rémunération du dépositaire	2 941,918	5 301,918
Rémunération du gestionnaire	14 038,827	12 392,460
<b>Total</b>	<b>16 980,745</b>	<b>17 694,378</b>

**NOTE 9 : AUTRES CREDITEURS DIVERS**

Cette rubrique s'élève au 31/03/2007 à D : 9.634,506 contre D : 9.395,206 au 31/03/2006 et se détaille ainsi :

	<u>31/03/2007</u>	<u>31/03/2006</u>
Honoraires du commissaire aux comptes	1 472,177	1 232,877
Etat ,Retenue à la source	354,000	354,000
Autres	7 808,329	7 808,329
<b>Total</b>	<b>9 634,506</b>	<b>9 395,206</b>

**NOTE 10 : CHARGES DE GESTION DES PLACEMENTS**

Le solde de ce compte s'élève pour la période allant du 01/01 au 31/03/2007 à D : 14.620,745 contre D : 12.974,375 pour la période allant du 01/01 au 31/03/2006, se détaillant ainsi :

	<u>31/03/2007</u>	<u>31/03/2006</u>
Commission de gestion de la CGI	14 038,827	12 392,457
Rémunération du dépositaire	581,918	581,918
<b>Total</b>	<b>14 620,745</b>	<b>12 974,375</b>

**NOTE 11 : AUTRES CHARGES**

Le solde de ce compte s'élève pour la période allant du 01/01 au 31/03/2007 à D : 1.746,977 contre D : 1.233,177 pour la même période de l'exercice précédent et représente les honoraires du commissaire aux comptes.

**NOTE 12 : CAPITAL**

Les mouvements enregistrés sur le capital au cours de la période allant du 01 janvier au 31 mars 2007 se détaillent ainsi:

<u>Capital au 31-12-2006</u>	
Montant	9 911 404,896
Nombre de titres	99 948
Nombre d'actionnaires	200
<u>Souscriptions réalisées</u>	
Montant	2 677 085,336
Nombre de titres émis	26 996
Nombre d'actionnaires nouveaux	11
<u>Rachats effectués</u>	
Montant	(3 438 581,050)
Nombre de titres rachetés	(34 675)
Nombre d'actionnaires sortants	(21)
<u>Autres mouvements</u>	
Régularisation des sommes non distribuables	23,986
Plus ou moins values réalisées sur titres	9 832,899
Plus ou moins values potentielles sur titres	778,831
<u>Capital au 31-03-2007</u>	
Montant	9 160 544,898
Nombre de titres	92 269
Nombre d'actionnaires	190

## SITUATION TRIMESTRIELLE DE SICAV PLUS ARRETEE AU 31 MARS 2007

### Rapport du commissaire aux comptes : Etats financiers trimestriels arrêtés au 31 mars 2007.

- En exécution du mandat de commissariat aux comptes qui nous a été confié par votre conseil d'administration du 24 février 2006, et en application des dispositions du code des organismes de placement collectif, nous avons examiné les états financiers trimestriels de la Société «SICAV- PLUS» pour la période allant du premier janvier au 31 mars 2007.

Ces états financiers relèvent de la responsabilité de la direction de la société. Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers sur la base de notre audit.

- Nous avons effectué notre audit conformément aux normes de révision comptable généralement admises en la matière et a comporté les contrôles, sondages et autres procédures de vérification que nous avons jugés nécessaires en la circonstance et eu égard aux règles de diligences normales.

Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments justifiant les données contenues dans les états financiers, un audit consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues par la direction, ainsi que la présentation des états financiers pris dans leur ensemble.

- Notre audit a été planifié et réalisé en vue d'obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers ne comportent pas d'anomalies significatives et d'avoir, par conséquent, une base fiable à l'expression de notre opinion.
- Les états financiers ci-joints arrêtés au 31 Mars 2007 font apparaître un total du bilan de D : 2.326.194, un actif net de D : 2.319.672 et un bénéfice de la période de D : 21.016.

Ces états, ont été établis conformément aux dispositions du système comptable des entreprises et notamment les règles de présentation des états financiers et de prise en compte, d'évaluation et de divulgation des opérations découlant des transactions de la société, telles que énoncées par les normes comptables sectorielles régissant les OPVCM.

### OPINION SUR LES ETATS FINANCIERS

- Sur la base des diligences que nous avons accomplies, nous certifions que les états financiers trimestriels de la Société « SICAV-PLUS » arrêtés au 31 Mars 2007, tels qu'ils figurent en annexe du présent rapport sont réguliers et sincères et traduisent fidèlement la situation financière de la société, ainsi que le résultat de ses opérations et la variation de l'actif net pour la période close à cette date, conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

Le Commissaire aux Comptes  
FINOR

### BILAN ARRETE AU 31 MARS 2007

(Montants exprimés en dinars tunisiens)

<b>ACTIF</b>	<b>Note</b>	<b>31/03/2007</b>	<b>31/03/2006</b>	<b>31/12/2006</b>
<b>Portefeuille-titres</b>	4	1 849 805	2 121 706	1 520 717
Actions, valeurs assimilées et droits rattachés		260	216	222
Obligations et valeurs assimilées		1 748 899	2 121 490	1 419 822
Tires des Organismes de Placement Collectif		100 646	-	100 673
<b>Placements monétaires et disponibilités</b>		476 273	733 607	529 189
Placements monétaires	6	469 119	729 507	514 382
Disponibilités		7 154	4 100	14 807
<b>Créances d'exploitation</b>	12	116	40 897	3 916
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>2 326 194</b>	<b>2 896 210</b>	<b>2 053 822</b>
<b>PASSIF</b>				
<b>Opérateurs créditeurs</b>	8	4 808	6 570	4 835
<b>Autres créditeurs divers</b>	9	1 713	2 063	1 692
<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>6 522</b>	<b>8 633</b>	<b>6 528</b>
<b>ACTIF NET</b>				
<b>Capital</b>	13	2 204 393	2 742 707	1 963 840
<b>Sommes distribuables</b>				
Sommes distribuables de l'exercice clos		93 692	114 935	-
Sommes distribuables de l'exercice		21 587	29 935	83 454
<b>ACTIF NET</b>		<b>2 319 672</b>	<b>2 887 577</b>	<b>2 047 294</b>
<b>TOTAL PASSIF ET ACTIF NET</b>		<b>2 326 194</b>	<b>2 896 210</b>	<b>2 053 822</b>

**ETAT DE RESULTAT**  
(Montants exprimés en dinars tunisiens)

	<b>Note</b>	<b>Période du 1/01 au 31/03/2007</b>	<b>Période du 1/01 au 31/03/2006</b>	<b>Année 2006</b>
<b>Revenus du portefeuille-titres</b>	5	24 281	33 927	117 630
Revenus des obligations et valeurs assimilées		23 635	33 927	115 758
Revenus des titres des Organismes de Placement Collectif		646	-	1 872
<b>Revenus des placements monétaires</b>	7	3 355	7 212	24 840
<b>TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS</b>		27 636	41 139	142 470
<b>Charges de gestion des placements</b>	10	(5 657)	(7 729)	(26 984)
<b>REVENU NET DES PLACEMENTS</b>		21 979	33 410	115 486
<b>Autres charges</b>	11	(566)	(770)	(2 679)
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>		21 413	32 640	112 807
<b>Régularisation du résultat d'exploitation</b>		174	(2 705)	(29 353)
<b>SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE</b>		21 587	29 935	83 454
<b>Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)</b>		(174)	2 705	29 353
<b>Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres</b>		(1 319)	(1 941)	(3 631)
<b>Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession des titres</b>		922	2 402	7 643
<b>RESULTAT DE LA PERIODE</b>		<b>21 016</b>	<b>33 101</b>	<b>116 819</b>

**ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET**  
(Montants exprimés en dinars tunisiens)

	<b>Note</b>	<b>Période du 1/01 au 31/03/2007</b>	<b>Période du 1/01 au 31/03/2006</b>	<b>Année 2006</b>
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION</b>		21 016	33 101	116 819
Résultat d'exploitation		21 413	32 640	112 807
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres		(1 319)	(1 941)	(3 631)
Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de titres		922	2 402	7 643
<b>TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL</b>		251 362	(403 249)	(1 327 250)
<b>Souscriptions</b>				
- Capital		862 138	1 038 914	2 153 472
- Régularisation des sommes non distribuables		171	171	30 950
- Régularisation des sommes distribuables		41 148	49 303	117 142
<b>Rachats</b>				
- Capital		(621 213)	(1 423 382)	(3 399 315)
- Régularisation des sommes non distribuables		(146)	(131)	(83 004)
- Régularisation des sommes distribuables		(30 736)	(68 124)	(146 495)
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET</b>		<b>272 378</b>	<b>(370 148)</b>	<b>(1 210 431)</b>
<b>ACTIF NET</b>				
En début de période		2 047 294	3 257 725	3 257 725
En fin de période		2 319 672	2 887 577	2 047 294
<b>NOMBRE D'ACTIONS</b>				
En début de période		53 309	88 620	88 620
En fin de période		59 849	77 723	53 309
<b>VALEUR LIQUIDATIVE</b>		<b>38,759</b>	<b>37,152</b>	<b>38,404</b>
<b>TAUX DE RENDEMENT</b>		<b>0,92%</b>	<b>1,07%</b>	<b>4,47%</b>

**NOTES AUX ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS AU 31 MARS 2007**

**NOTE 1 : PRESENTATION DE LA SOCIETE**

SICAV PLUS est une société d'investissement à capital variable régie par le code des organismes de placement collectif. Elle a été créée le 29 Avril 1993 à l'initiative de Tunisie Leasing et a reçu l'agrément de Monsieur le Ministre des Finances en date du 02 Avril 1993.

Elle a pour objet la gestion, au moyen de l'utilisation de ses fonds propres et à l'exclusion de toutes autres ressources, d'un portefeuille de valeurs mobilières.

Ayant le statut de société d'investissement à capital variable, SICAV PLUS bénéficie des avantages fiscaux prévus par la loi n°95-88 du 30 octobre 1995 dont notamment l'exonération de ses bénéfices annuels de l'impôt sur les sociétés. En revanche, les revenus qu'elle encaisse au titre de ses placements, sont soumis à une retenue à la source libératoire de 20%.

**NOTE 2 : REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS**

Les états financiers trimestriels arrêtés au 31 Mars 2007, sont établis conformément aux préconisations du système comptable et notamment les normes 16 à 18 relatives aux OPCVM, telles que approuvées par arrêté du ministre des finances du 22 Janvier 1999.

### NOTE 3 : PRINCIPES COMPTABLES APPLIQUES

Les états inclus dans les états financiers trimestriels 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 :

#### 3-1 Prise en compte des placements et des revenus y afférents

Les placements en portefeuille-titres et les placements monétaires sont comptabilisés au moment du transfert de propriété pour leur prix d'achat. Les frais encourus à l'occasion de l'achat sont supportés par le gestionnaire.

Les dividendes relatifs aux actions et valeurs assimilées, sont pris en compte en résultat à la date de détachement du coupon.

Les intérêts sur les placements en obligations et bons et sur les placements monétaires sont pris en compte en résultat à mesure qu'ils sont courus.

#### 3-2 Evaluation des placements en actions et valeurs assimilées

Les placements en actions et valeurs assimilées sont évalués, en date d'arrêté, à leur valeur de marché. La différence par rapport au prix d'achat ou par rapport à la clôture précédente constitue, selon le cas, une plus ou moins value potentielle portée directement en capitaux propres, en tant que somme non distribuable. Elle apparaît également comme composante du résultat net de la période.

La valeur de marché, applicable pour l'évaluation des titres admis à la cote, correspond au cours en bourse à la date du 31 Mars 2007 ou à la date antérieure la plus récente.

#### 3-3 Evaluation des autres placements

Les placements en obligations et valeurs similaires sont évalués à leur prix d'acquisition. La différence par rapport au prix de remboursement est répartie sur la période restante à courir et constitue, selon le cas, une plus ou moins value potentielle portée directement, en capitaux propres, en tant que somme non distribuable. Elle apparaît également comme composante du résultat net de la période.

Les placements monétaires sont évalués à leur prix d'acquisition.

#### 3-4 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 la période.

Le prix d'achat des placements est déterminé par la méthode du coût moyen pondéré.

### NOTE 4 : PORTEFEUILLE- TITRES

Le solde de ce poste s'élève au 31 Mars 2007, à D: 1.849.805, et se détaille comme suit :

	Nombre de titres	Coût d'acquisition	Valeur au 31/03/2007	% Actif net
<b>Actions, valeurs assimilées &amp; droits rattachés</b>		<b>358</b>	<b>260</b>	<b>0,01%</b>
<b>Actions, valeurs assimilées &amp;droits rattachés admis à la cote</b>		<b>358</b>	<b>260</b>	<b>0,01%</b>
Actions				
PBHT	50	358	260	0,01%
<b>Obligations des sociétés et valeurs assimilés</b>		<b>1 673 129</b>	<b>1 748 899</b>	<b>75,39%</b>
<b>Obligations des sociétés</b>		<b>339 600</b>	<b>352 252</b>	<b>15,19%</b>
SKANES BEACH 2003 A	1500	150 000	157 012	6,77%
TUNISIE LEASING 2002-2	1750	70 000	73 805	3,18%
TUNISIE FACTORING 2002	980	19 600	20 584	0,89%
AMEN BANK 2006	1000	100 000	100 851	4,35%
<b>Bons du Trésor Assimilables</b>		<b>1 333 529</b>	<b>1 396 647</b>	<b>60,21%</b>
BTA 04 2014 7.50%	672	703 459	740 823	31,94%
BTA 07 2014 8.250%	474	482 905	504 573	21,75%
BTA 10 2013 6.01%	150	147 165	151 251	6,52%
<b>Titres des Organismes de Placement Collectif</b>		<b>100 000</b>	<b>100 646</b>	<b>4,34%</b>
<b>Parts des Fonds Communs de Créances</b>				
BIAT CREDIMMO 1	100	100 000	100 646	4,34%
<b>Total</b>		<b>1 773 487</b>	<b>1 849 805</b>	<b>79,74%</b>

### NOTE 5 : REVENUS DU PORTEFEUILLE-TITRES

Les revenus du portefeuille-titres totalisent D: 24.281, pour la période allant du 01.01 au 31.03.2007, contre D: 33.927 pour la période allant du 01.01 au 31.03.2006 et se détaillent comme suit :

	Trimestre 1 2007	Trimestre 1 2006
<u>Revenus des obligations et valeurs assimilées</u>		



<i>Revenus des obligations</i> - intérêts	5 118	4 533
<i>Revenus des titres émis par le trésor et négociables sur le marché financier</i> - intérêts	18 517	29 394
<b>Revenus des titres des Organismes de Placement Collectif</b>		
<i>Revenus des parts des Fonds Communs de Créances</i> - intérêts	646	-
<b>TOTAL</b>	<b>24 281</b>	<b>33 927</b>

**NOTE 6 : PLACEMENTS MONETAIRES**

Le solde de ce poste s'élève au 31 Mars 2007 à D : 469.119 contre D: 729.507 au 31.03.2006, et se détaille comme suit :

Désignation titre	Valeur nominale	Coût d'acquisition	Valeur au 31/03/2007	% Actif net
<b>Dépôt à vue</b>		<b>467 589</b>	<b>469 119</b>	<b>20,22%</b>
Amen bank pasteur		467 589	469 119	20,22%
<b>Total général</b>		<b>467 589</b>	<b>469 119</b>	<b>20,22%</b>

**NOTE 7 : REVENUS DES PLACEMENTS MONETAIRES**

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du 01.01 au 31.03.2007 à D: 3.355 contre D: 7.212 pour la période allant du 01.01 au 31.03.2006 et présente le montant des intérêts courus au titre du premier trimestre 2007 sur les dépôts à vue et les billets de trésorerie, et se détaille comme suit :

	Trimestre 1 2007	Trimestre 1 2006
Intérêts des dépôts à vue	1 554	3 128
Intérêts des billets de trésorerie	1 801	4 084
<b>TOTAL</b>	<b>3 355</b>	<b>7 212</b>

**NOTE 8 : OPERATEURS CREDITEURS**

Cette rubrique s'élève au 31.03.2007 à D : 4.808 contre D: 6.570 au 31.03.2006 et englobe le montant à payer à Tunisie Valeurs au titre de la commission de gestion pour la période allant du premier Janvier 2007 au 31 Mars 2007 et se détaille ainsi :

	<u>31/03/2007</u>	<u>31/03/2006</u>
Montant HT	4 794	6 550
TVA	863	1 179
<b>Total TTC</b>	<b>5 657</b>	<b>7 729</b>
Retenue à la source	849	1 159
<b>Net à payer</b>	<b>4 808</b>	<b>6 570</b>

**NOTE 9 : AUTRES CREDITEURS DIVERS**

Le solde de ce poste s'élève au 31.03.2007 à D: 1.713 contre D: 2.063 au 31.03.2006, et se détaille ainsi :

	<u>31/03/2007</u>	<u>31/03/2006</u>
Redevance CMF	199	238
Retenues à la source à payer	849	1 159
Autres	666	666
<b>Total</b>	<b>1 713</b>	<b>2 063</b>

**NOTE 10 : CHARGES DE GESTION DES PLACEMENTS**

Le solde de ce poste s'élève pour la période allant du 01/01 au 31.03.2007 à D: 5.657 contre D : 7.729 pour la même période de l'exercice précédent et représente la commission de gestion facturée par Tunisie Valeurs au titre du premier trimestre 2007.

**NOTE 11 : AUTRES CHARGES**

Les autres charges s'élèvent pour la période allant du 01/01 au 31/03/2007 à D: 566 contre D : 770 pour la même période de l'exercice précédent et englobe la redevance du CMF.

**NOTE 12 : CREANCES D'EXPLOITATION**

Le solde de ce poste s'élève au 31 Mars 2007 à D: 116 contre D: 40.897 pour la même date de l'exercice précédent et se détaille ainsi:

	<u>31/03/2007</u>	<u>31/03/2006</u>
Solde des souscriptions et des rachats de la journée du 31 Mars	116	40 862
Autres	-	35
<b>Total</b>	<b>116</b>	<b>40 897</b>

### NOTE 13 : CAPITAL

Les mouvements sur le capital au cours de la période allant du 1er janvier au 31 Mars 2007, se détaillent ainsi :

<u>Capital au 31-12-2006</u>	
Montant	1 963 840
Nombre de titres	53 309
Nombre d'actionnaires	599
<u>Souscriptions réalisées</u>	
Montant	862 138
Nombre de titres émis	23 403
Nombre d'actionnaires nouveaux	114
<u>Rachats effectués</u>	
Montant	(621 213)
Nombre de titres rachetés	(16 863)
Nombre d'actionnaires sortants	(119)
<u>Autres mouvements</u>	
Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	(1 319)
Plus (ou moins) values réalisées sur cessions titres	922
Régularisation des sommes non distribuables	25
<u>Capital au 31-03-2007</u>	
Montant	2 204 393
Nombre de titres	59 849
Nombre d'actionnaires	594

**SANADETT SICAV**  
**ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS ARRETES AU 31 MARS 2007**

**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES**  
**ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS CLOS AU 31/03/2007**

**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 mars 2007, tel qu'ils sont joints au présent rapport aux pages 5 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 mars 2007 par la direction générale, et présentés ci-joint en pages 5 à 13, font apparaître un total actif de 155 478 048 dinars.**

Parallèlement, les informations résumant la composition de l'actif laissant apparaître un actif net de 154 822 993 dinars pour 1 417 540 actions, aboutissent à une valeur liquidative par action de 109,219 dinars.

❹ **SANADETT SICAV a constaté à la fin de l'exercice 2006 une perte à concurrence du montant de la tombée du dernier coupon de l'emprunt obligataire CDS soit 281 517 dinars.**

Toutefois, CDS a honoré cette échéance courant ce premier trimestre et la société n'a constaté aucune reprise sur la perte précédemment comptabilisée.

La société a mis en place une nouvelle procédure de comptabilisation prenant en compte le risque de non recouvrement des échéances futures des billets de trésorerie émis par CDS et détaillés au niveau de la note AC-2. Le montant cumulé de la dépréciation enregistré jusqu'à fin mars 2007 a atteint 36 788 DT. Cette comptabilisation n'est pas conforme aux normes comptables tunisiennes en vigueur sur les OPCVM.

Cette situation expose la société à un risque quant à la probabilité de recouvrement des échéances futures des billets de trésorerie émis par CDS qui s'élèvent à un montant nominal de 1 300 00 dinars.

Par ailleurs, il y a lieu de noter que la société Fitch rating a retiré les notes attribuées à CDS en date du 27 mars 2007 à la demande de CDS.

❺ Le portefeuille placements monétaires de SANADETT SICAV comporte des billets de trésorerie sur FLEXOPRINT, détaillés au niveau de la note AC-2. Cette société appartient au même groupe d'affaires que CDS. Eu égard à la situation de ce groupe, il existe un risque important quant à la probabilité de recouvrement des échéances futures des billets de trésorerie émis par FLEXOPRINT qui s'élèvent à un montant nominal de 500 00 dinars. Par ailleurs, il y a lieu de noter que la société Fitchrating a retiré les notes attribuées à FLEXOPRINT en date du 2 avril 2007 à la demande de cette dernière.

❻ 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 au portefeuille-titres et autres opérations effectuées par les OPCVM. Le montant des plus-values estimées au 31 mars 2007 sur la base de la courbe des taux publiée par le CMF au 30 mars 2007 s'élève à 567 230 DT.

❼ Sur la base de notre examen limité et excepté les points évoqués aux paragraphes 4 à 7 ci-dessus, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent à penser que les états financiers intermédiaires arrêtés au 31 mars 2007 ne donnent pas une image fidèle de la situation de la société telle que déterminée en application des Normes Comptables Tunisiennes.

**Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur le fait que la société n'a pas procédé conformément au paragraphe 20 de la norme comptable sur le contrôle interne et à l'organisation comptable dans les OPCVM à la confirmation de l'état de son portefeuille détenu par le dépositaire au 31 mars 2007 suite au défaut de réponse de ce dernier.**

**Informations complémentaires**

- Les taux d'emploi de l'actif de la société au 31 mars 2007 se présentent comme suit :

Désignation	Montant DT	% Actif
<b>Titres OPCVM</b>	<b>7 329 158</b>	<b>4,71%</b>
<b>Obligations et valeurs assimilées</b>	<b>32 023 675</b>	<b>20,60%</b>
<b>Bons du Trésor Assimilables</b>	<b>57 978 730</b>	<b>37,29%</b>
<b>Parts FCC</b>	<b>4 534 459</b>	<b>2,92%</b>
Sous-Total 1	101 866 023	65,52%
<b>Billets de trésorerie</b>	<b>33 981 333</b>	<b>21,86%</b>
Sous-Total 2	33 981 333	21,86%
<b>Placements à terme</b>	<b>16 064 128</b>	<b>10,33%</b>
<b>Disponibilités</b>	<b>3 520 196</b>	<b>2,26%</b>
Sous-Total 3	19 584 324	12,60%
<b>Autres actifs</b>	<b>46 368</b>	<b>0,03%</b>
<b>Total actif</b>	<b>155 478 048</b>	<b>100,00%</b>

Tunis, le 08 mai 2007

Cabinet M.S.Louzir / Sonia LOUZIR

**BILAN**  
(Exprimé en dinars)

(Exprimé en dinars)

<b>ACTIF</b>	<b>31/03/2007</b>	<b>31/03/2006</b>	<b>31/12/2006</b>
<b>AC1- PORTEFEUILLE-TITRES</b>			
a- Actions, valeurs assimilées et droits rattachés	7 329 158	6 357 222	7 690 045
b- Obligations et valeurs assimilées	36 558 135	23 687 170	34 844 792
c- Autres valeurs	57 978 730	34 016 052	44 515 425
<b>AC2- Placements monétaires et disponibilités</b>			
a- Placements monétaires	33 981 333	42 472 359	40 984 289
b- Disponibilités	19 584 324	21 537 052	24 753 587
<b>AC3- Créances d'exploitation</b>			
<b>AC4- Autres actifs</b>	46 368	44 662	55 771
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>155 478 048</b>	<b>128 114 517</b>	<b>152 843 910</b>
<b>PASSIF</b>			
<b>PA1- Opérateurs créditeurs</b>	655 055	118 839	348 430
<b>PA2- Autres créditeurs divers</b>			
<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>655 055</b>	<b>118 839</b>	<b>348 430</b>
<b>ACTIF NET</b>			
<b>CP1- Capital</b>	146 932 562	120 874 730	146 161 824
<b>CP2- Sommes distribuables</b>			
a- Sommes distribuables des exercices antérieurs	6 365 268	5 696 286	19 069
b- Sommes distribuables de l'exercice	1 525 163	1 424 662	6 314 587
<b>ACTIF NET</b>	<b>154 822 993</b>	<b>127 995 678</b>	<b>152 495 479</b>
<b>TOTAL PASSIF ET ACTIF NET</b>	<b>155 478 048</b>	<b>128 114 517</b>	<b>152 843 910</b>

**ETAT DE RESULTAT**  
(Exprimé en dinars)

	<b>01/01/2007</b> <b>31/03/2007</b>	<b>01/01/2006</b> <b>31/03/2006</b>	<b>01/01/2006</b> <b>31/12/2006</b>
<b>PR 1- Revenus de portefeuille-titres</b>			
a- Dividendes		104 916	300 985
b- Revenus des obligations et valeurs assimilées	475 474	344 174	1 535 458
c- Revenus des autres valeurs	612 559	469 363	2 189 497
<b>PR 2- Revenus des placements monétaires</b>	743 070	803 344	3 392 964
<b>TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS</b>	<b>1 831 103</b>	<b>1 721 796</b>	<b>7 418 904</b>
<b>CH 1- Charges de gestion des placements</b>	223 306	193 147	860 461
<b>REVENU NET DES PLACEMENTS</b>	<b>1 607 797</b>	<b>1 528 650</b>	<b>6 558 443</b>
<b>PR 3- Autres produits</b>			
<b>CH 2- Autres charges</b>	90 120	43 657	477 840
<b>RESULTAT D EXPLOITATION</b>	<b>1 517 677</b>	<b>1 484 992</b>	<b>6 080 604</b>
<b>PR 5- Régularisations du résultat d'exploitation</b>	7 486	-60 330	233 983
<b>SOMMES DISTRIBUTABLES DE L'EXERCICE</b>	<b>1 525 163</b>	<b>1 424 662</b>	<b>6 314 587</b>
<b>PR 4- Régularisation du résultat d'exploitation ( annulation )</b>	-7 486	60 330	-233 983
<b>Variation des plus ( ou moins ) values</b>			
- potentielles sur titres	17 947	-24 927	13 767
<b>Plus ( ou moins ) values réalisées sur cession</b>			
- des titres	22 984	-9 710	267 937
- Frais de négociation	0	0	0
<b>RESULTAT NET DE L'EXERCICE</b>	<b>1 558 608</b>	<b>1 450 355</b>	<b>6 362 308</b>

## ETAT DE VARIATION DE L ACTIF NET

	<u>01/01/2007</u> <u>31/03/2007</u>	<u>01/01/2006</u> <u>31/03/2006</u>	<u>01/01/2006</u> <u>31/12/2006</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	1 517 677	1 484 992	6 080 604
b- Variation des plus ( ou moins ) valeurs potentielles sur titres	17 947	-24 927	13 767
c- Plus ( ou moins ) valeurs réalisées sur cession de titres	22 984	-9 710	267 937
d- Frais de négociation de titres			
<b>AN 2- <u>DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES</u></b>			-6 779 486
<b>AN 3- <u>TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL</u></b>			
a- <b>Souscriptions</b>			
Capital	47 977 815	40 795 449	211 623 836
Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	323 385	100 172	356 564
Régularisation des sommes distribuables	2 309 466	2 117 610	8 581 604
Droits d' entrée			
b- <b>Rachats</b>			
Capital	-47 259 584	-42 082 680	-187 965 766
Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	-311 807	-106 406	-337 345
Régularisation des sommes distribuables	-2 270 369	-2 238 718	-7 306 130
Droit de sortie			
<b>VARIATION DE L ACTIF NET</b>	<b>2 327 513</b>	<b>35 783</b>	<b>24 535 585</b>
<b>AN 4- <u>ACTIF NET</u></b>			
a- en début d'exercice	152 495 479	127 959 895	127 959 895
b- en fin d'exercice	154 822 993	127 995 678	152 495 479
<b>AN 5- <u>NOMBRE D' ACTIONS ( ou de part )</u></b>			
a- en début d'exercice	1 410 500	1 181 295	1 181 295
b- en fin d'exercice	1 417 540	1 168 824	1 410 500
<b>VALEUR LIQUIDATIVE</b>	<b>109,219</b>	<b>109,508</b>	<b>108,114</b>
<b>AN6- TAUX DE RENDEMENT DE LA PERIODE</b>	<b>1,02%</b>	<b>1,10%</b>	<b>4,30%</b>

## SANADETT SICAV

## NOTES AUX ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS

Arrêté au 31/03/2007 (unité= DT)

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

Les états financiers arrêtés au 31-03-2007 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 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 31/03/2007	% ACTIF NET	% K emetteur
<b>OBLIGATIONS DE SOCIETES:</b>					
AFRICA 2003 7.3%	10 000	800 000	825 907	0,53%	10,00%
AIL 2002 7,4%	3 000	60 000	62 666	0,04%	3,00%
AIL 2005 6.5% TR A	5 000	400 000	413 050	0,27%	5,00%
AIL 2005 6.5% TR B	4 000	320 000	330 440	0,21%	4,00%
AMEN LEASE 2001/1 B	500	25 000	25 913	0,02%	0,50%
AMEN LEASE 02/1 7,5%	2 500	110 000	112 959	0,07%	1,67%
AMEN LEASE 2001/1 A	500	15 000	15 505	0,01%	0,50%
AMEN BANK 2006	30 000	3 000 000	3 024 929	1,95%	7,50%
ATL 2000/1	2 000	37 600	39 067	0,03%	2,00%
ATL 04/1 7,25% 16/8	21 900	1 314 000	1 361 606	0,88%	1,46%
ATL 2002/1 7,4% 15/10	5 460	109 200	112 176	0,07%	3,64%
ATL 2003/1 7,4%	1 000	58 400	38 508	0,02%	0,68%
ATL 2004/2 7%	14 000	840 000	840 129	0,54%	9,33%
ATL 2006/1 6.5%	10 000	1 000 000	1 041 315	0,67%	3,33%
ATL 6.5% 2006/1	20 000	2 000 000	2 082 630	1,35%	6,67%
BH1 TMM+1,25%	2 000	80 000	81 016	0,05%	0,33%
BIAT2002 TMM+1% 10/12	7 500	450 000	456 876	0,30%	1,50%
BTEI 2004 TMM + 1.25% 25/06	10 000	1 000 000	1 039 062	0,67%	5,00%
BTKD 2002 7,4% 19/11	1 000	20 000	20 428	0,01%	0,50%
BTKD 2006 6.25%	35 000	3 500 000	3 549 863	2,29%	8,75%
CIL 2002/2 TMM+1,25%	1 500	90 000	92 915	0,06%	1,00%
CIL 2002/2 7,5 %	1 500	90 000	92 473	0,06%	1,00%
CIL 2002/3 7,5% 31/03	1 000	60 000	60 010	0,04%	0,83%
CIL 2002/3 TMM+1,25% 31/03	1 000	60 000	60 008	0,04%	0,83%
CIL 2004/2 7% 5ans	15 000	900 000	900 138	0,58%	10,00%
CIL 2005/1 7% 7 ans	15 000	1 500 000	1 538 893	0,99%	10,00%
ELMOURADI 7.25%	4 000	400 000	418 751	0,27%	0,67%
ELWIFAK LEAS06/1 6.5%	2 000	200 000	207 836	0,13%	4,00%
ELMOURADI 6.5%	2 000	200 000	208 035	0,13%	0,63%
GEN LEASING 7.5% 2003/01	3 000	240 000	249 626	0,16%	3,00%
G LEASING 02/1 10/07	3 000	180 000	187 841	0,12%	3,00%
GEN LEASING 7.5% 2003/02	1 400	140 000	112 736	0,07%	1,40%
GEN LEASING 7.25% 2004/01	15 000	900 000	911 298	0,59%	1,67%
HOURLIA 2000	2 500	156 250	163 875	0,11%	1,74%
JERBA MENZEL 2001	1 500	150 000	158 281	0,10%	2,86%
PALM MARINA 2001	1 500	60 000	63 099	0,04%	2,14%
SALIMA CLUB 7.5%	3 000	240 000	251 283	0,16%	0,50%
SOTUVER 2002 TMM+2%	6 000	600 000	603 743	0,39%	10,00%
TFACTORING02 7,6%	5 000	100 000	105 081	0,07%	7,14%
TUN LEASING 2002/1 24/09	3 000	60 000	61 839	0,04%	2,00%
TUN LEASING 2006/1 6.5%	10 000	1 000 000	1 019 518	0,66%	6,67%
TL 2003/1	5 000	200 000	201 979	0,13%	5,00%
TL 2004/1	17 196	1 031 760	1 087 987	0,70%	11,46%
TL 2004/2 7%	19 500	1 560 000	1 647 599	1,06%	3,00%
TL 2005/1 7% 5 ans	10 000	800 000	819 025	0,53%	6,67%
TOUTA 2002 7,5% 24/09	2 000	120 000	123 728	0,08%	3,33%
unifactor 05/1 6,5 % B	15 000	1 200 000	1 236 243	0,80%	7,50%
unifactor 06 TMM + 1%	14 000	1 400 000	1 423 522	0,92%	14,00%
UTL2005/1 7% 7 ans	15 000	1 500 000	1 542 115	1,00%	15,00%
UTL2004 7% 7 ans	10 000	1 000 000	1 000 153	0,65%	10,00%
<b>TOTAL</b>	<b>390 956</b>	<b>31 277 210</b>	<b>32 023 675</b>	<b>20,68%</b>	

TITRES SICAV	NRE/TITRE	Coût d'acq.	Val au 31/03/2007	% ACTIF NET
SICAV ENTREPRISE	9 299	951 003	979 222	0,63%
Fidelity Oblig SICAV	9 750	1 000 097	1 042 373	0,67%
PLACEMENT OBLIGATAIRE SICAV	9 000	916 794	953 010	0,62%
AXIS TRESORERIE	14 000	1 478 307	1 503 866	0,97%
GO SICAV	17 000	1 755 453	1 786 224	1,15%
UNIVERS OBLIGATAIRE SICAV	9 697	1 003 189	1 028 192	0,66%
FCP SALAMETT PLUS	1 860	18 666	18 754	0,01%
FCP SALAMETT CAP	1 740	17 444	17 517	0,01%
<b>TOTAL</b>	<b>72 346</b>	<b>7 140 952</b>	<b>7 329 158</b>	<b>4,73%</b>

PLACEMENT BTA	NRE/TITRE	Coût d'acq.	Val au 31/03/2007	% ACTIF NET
BTA JUI 2014 8,25%	10 240	10 481 318	10 975 699	7,09%
BTA MARS 2009 6,5%	7 191	7 311 644	7 335 207	4,74%
BTA JUI 2007 5,625%	11 400	11 427 634	11 794 464	7,62%
BTA FEV 2015 7%	12 000	12 284 109	12 378 005	7,99%
BTA AVR 2014 7,5%	2 200	2 319 300	2 446 598	1,58%
BTA 6% MARS 2012	6 560	6 487 122	6 501 788	4,20%
BTA 6,1% OCT 2013	6 550	6 396 344	6 546 969	4,23%
<b>TOTAL</b>	<b>43 031</b>	<b>56 707 471</b>	<b>57 978 730</b>	<b>37,45%</b>

FONDS COMMUNS DE CREANCES	NRE/TITRE	Coût d'acq.	Val au 31/03/2007	% ACTIF NET
FCC BIAT PP1	3 500	3 007 312	3 024 724	1,95%
FCC BIAT PP2	1 500	1 500 000	1 509 735	0,98%
<b>TOTAL</b>	<b>5 000</b>	<b>4 507 312</b>	<b>4 534 459</b>	<b>2,93%</b>

<b>TOTAL PORTEFEUILLE TITRES</b>		<b>99 632 945</b>	<b>101 866 023</b>	<b>65,80%</b>
----------------------------------	--	-------------------	--------------------	---------------

AC-2 PLACEMENTS MONETAIRES ET DISPONIBILITES :

BILLETS DE TRESORERIE	NRE/TITRE	Coût d'acq.	Val au 31/03/2007	% ACTIF NET
ASSAD	450	444 874	448 590	0,29%
ASSAD	400	395 444	398 177	0,26%
ASSAD	500	494 304	497 010	0,32%
ASSAD	600	593 165	595 558	0,38%
ASSAD	350	346 013	346 412	0,22%
ASSAD	500	495 713	496 285	0,32%
ASSAD	450	445 507	446 662	0,29%
ASSAD	400	395 444	399 886	0,26%
ASSAD	500	489 927	499 194	0,32%
CARTHAGO	1 000	986 348	988 942	0,64%
CDS	100	98 818	99 113	0,06%
CDS	50	49 506	49 605	0,03%
CDS	100	98 818	99 113	0,06%
CDS	50	49 702	49 901	0,03%
CDS	250	248 511	249 504	0,16%
CDS	100	99 404	99 801	0,06%
CDS	200	197 248	197 838	0,13%
CDS	350	344 510	345 539	0,22%
CDS	100	98 818	99 113	0,06%
CIL	2 000	2 000 000	2 082 667	1,35%
ELWIFAK	500	487 409	494 054	0,32%
FLEXO PRINT	450	444 680	446 010	0,29%
FLEXO PRINT	50	49 506	49 625	0,03%
LSTR	2 000	1 965 324	1 990 228	1,29%
SEPT	650	513 764	576 584	0,37%
SEPT	600	494 415	555 273	0,36%
SEPT	600	516 694	580 716	0,38%
SNA	2 600	2 585 769	2 591 817	1,67%
SOMOCER	100	98 208	99 919	0,06%
SOMOCER	850	842 990	843 691	0,54%
STEQ	1 300	1 235 508	1 296 683	0,84%
STIP	50	49 474	49 746	0,03%
STIP	50	49 387	49 484	0,03%
STIP	100	98 431	98 832	0,06%
STIP	150	147 137	149 766	0,10%
TF	4 000	3 906 838	3 971 503	2,57%
TF	2 500	2 441 774	2 479 450	1,60%
TL	3 000	3 000 000	3 119 310	2,01%
TL	1 000	954 124	995 852	0,64%
TL	1 000	954 717	992 830	0,64%
TL	2 000	1 908 248	1 983 409	1,28%
UNIFACTOR	1 000	987 692	990 427	0,64%
UNIFACTOR	1 100	1 086 462	1 087 214	0,70%
				0,00%
<b>TOTAL</b>	<b>34 100</b>	<b>33 190 625</b>	<b>33 981 333</b>	<b>21,95%</b>

**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 CDS dont les montants sont détaillés ci-après:

**Encours Groupe CDS au 31 mars 2007**

CDS	1 300 000
FLEXO-PRINT	500 000
<b>TOTAL</b>	<b>1 800 000</b>

<b>Charges constituées jusqu'au 31 mars 2007</b>	<b>318 305</b>
<b>reliquat a constituer</b>	<b>1 481 695</b>



<b>DISPONIBILITES</b>		<b>Valeur initiale</b>	<b>Val au 31/03/2007</b>	<b>% ACTIF NET</b>
Placement à terme ATB		9 000 000	9 029 478	5,83%
Placement à terme BEST BANK		7 000 000	7 034 650	4,54%
Compte courant		3 417 500	3 520 196	2,27%
<b>TOTAL</b>		<b>19 417 500</b>	<b>19 584 324</b>	<b>12,65%</b>

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

<u>Libellé</u>	<b>01/01/2007</b>	<b>01/01/2006</b>
	<b>31/03/2007</b>	<b>31/03/2006</b>
Revenus des titres OPCVM	0	104 916
Revenus des obligations	475 474	344 174
Revenus des autres valeurs	612 559	469 363
<b>TOTAL</b>	<b>1 088 033</b>	<b>918 452</b>

PR2-Note sur les Revenus des placements monétaires :

<u>Libellé</u>	<b>01/01/2007</b>	<b>01/01/2006</b>
	<b>31/03/2007</b>	<b>31/03/2006</b>
Revenu des Billets de Trésorerie	504 907	457 097
Revenu des BTC	0	8 858
Revenu des autres Placements monétaires	238 162	337 389
<b>TOTAL</b>	<b>743 070</b>	<b>803 344</b>

### **CP1- le capital**

Les mouvements sur le capital au cours du 1er trimestre de l'exercice 2007 se détaillent ainsi :

<b><u>Capital au 31/12/2006</u></b>	
Montant	146 161 824
Nombre de titres	1 410 500
Nombre d'actionnaires	922

<b><u>Souscriptions réalisées</u></b>	
Montant	47 977 815
Nombre de titres émis	463 223
Nombre d'actionnaires nouveaux	77

<b><u>Rachats effectués</u></b>	
Montant	47 259 584
Nombre de titres rachetés	456 183
Nombre d'actionnaires sortants	41

<b><u>Autres effets s/capital</u></b>	
Plus ou moins values réalisées sur cession de titres	22 984
Régularisation des sommes non distribuables	11 577
Variation des plus ou moins Values potentielles sur titres	17 947

<b><u>Capital au 31/03/2007</u></b>	
Montant	146 932 562
Nombre de titres	1 417 540
Nombre d'actionnaires	958

CP2- Sommes distribuables :

	01/01/2007	01/01/2006
	31/03/2007	31/03/2006
Résultats distribuables	1 525 163	1 424 662
<b>TOTAL</b>	<b>1 525 163</b>	<b>1 424 662</b>

## AUTRES INFORMATIONS :

	01/01/2007	01/01/2006
	31/03/2007	31/03/2006
Revenus des placements	1 831 103	1 721 796
Charges de gestion des placements	223 306	193 147
<b>Revenu net des placements</b>	<b>1 607 797</b>	<b>1 528 650</b>
Autres charges	90 120	43 657
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>1 517 677</b>	<b>1 484 992</b>
Régularisation du résultat d'exploitation	7 486	-60 330
<b>Sommes distribuables de la période</b>	<b>1 525 163</b>	<b>1 424 662</b>
Régularisation du résultat d'exploitation	-7 486	60 330
Frais de négociation		
Variation des plus ou moins Values potentielles /Titres	17 947	-24 927
Plus Values réalisées sur cession de titres	22 984	-9 710
<b>Résultat net de la période</b>	<b>1 558 608</b>	<b>1 450 355</b>
<b>Nombre d' Actions</b>	<b>1 417 540</b>	<b>1 168 824</b>
<b>Résultat par Action</b>	<b>1.100</b>	<b>1.241</b>

## CH1-Charges de gestion des Placements :

	01/01/2007	01/01/2006
	31/03/2007	31/03/2006
<b>Rémunération du gestionnaire</b>		
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	223 015	192 849
<b>Rémunération du dépositaire</b>		
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	291	297