

SITUATION TRIMESTRIELLE DE SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE
ARRETEE AU 30/06/2007
RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
ETATS FINANCIERS INTERMEDIAIRES
ARRETES AU 30 JUIN 2007

En notre qualité de Commissaire aux Comptes de la Société SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE, et en application de l'article 8 du Code des organismes de placement collectif tel que promulgué par la loi 2001-83 du 24 juillet 2001, nous avons examiné la composition de l'actif de la société arrêté au 30 juin 2007.

L'actif net de la société SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE 5.578.355,654
au 30 juin 2007 totalise

Notre examen effectué conformément aux normes de révision comptable a comporté les contrôles considérés par nous comme nécessaires eu égard aux règles de diligence normale.

Les méthodes d'évaluation adoptées sont conformes aux usages de la profession.

Sur la base des contrôles effectués, à notre avis, la composition de l'actif ci-joint arrêté au 30 juin 2007 reflète correctement la situation de votre société.

Fait à Tunis, 19 juillet 2007

Le Commissaire aux Comptes

Mahmoud ZAHAF

BILANS	30/06/2007	30/09/1999	30/06/2006	31/12/2006
	Montants en dinars	Montants en dinars	Montants en dinars	Montants en dinars
ACTIF	30/06/2007	30/09/1999	30/06/2006	31/12/2006
Portefeuille titres	5 570 681,194	80 648	0,000	0,000
Obligations et valeurs assimilées	463 228,931	20 347	0,000	0,000
Emprunts d'Etat et valeurs assimilées	5 040 123,560	60 301	0,000	0,000
Autres Valeurs (SICAV)	67 328,703		0,000	0,000
Placements monétaires et disponibilités	4,746	28 099	0,000	0,000
Placements monétaires	0,000	28 098	0,000	0,000
Disponibilités	4,746	577,519	0,000	0,000
Créances d'exploitation	12 713,341	0,000	0,000	0,000
Autres créances d'exploitation	12 713,341		0,000	0,000
TOTAL ACTIF	5 583 399,281	108 747	0,000	0,000
PASSIF				
Opérateurs créditeurs	3 674,799	41 672,344	0,000	0,000
Autres créditeurs divers	1 368,828	15 942,468	0,000	0,000
TOTAL PASSIF	5 043,627	57 614,812	0,000	0,000
ACTIF NET	5 578 355,654	108 690	0,000	0,000
CAPITAL	5 294 555,387	104 318	0,000	0,000
SOMMES DISTRIBUABLES	283 800,267	4 371 273,799	0,000	0,000
Résultat d'exploitation de la période	81 188,067	3 857 661,205	0,000	0,000
Régularisation du résultat de la période	202 612,200	513 384,182	0,000	0,000
Résultat de l'exercice clos en instance	0,000		0,000	0,000
Réglu du résultat de l'exercice clos	0,000		0,000	0,000
Report à nouveau	0,000	228,412	0,000	0,000
ACTIF NET	5 578 355,654	108 690	0,000	0,000
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET	5 583 399,281	108 747	0,000	0,000

ETATS DE RESULTAT	Du 01/01/07 au 30/06/07 Montants en Dinars	Du 01/04/07 au 30/06/07 Montants en Dinars	Du 01/01/06 au 30/06/06 Montants en Dinars	Du 01/04/06 au 30/06/06 Montants en Dinars	31/12/2006 Montants en Dinars
Revenus du portefeuille titres	88 997,633	88 997,633			
Revenus des obligations et valeurs assimilées	2 128,795	2 128,795	0,000	0,000	0,000
Revenus des Emprunts d'Etat et valeurs assimilées	86 868,838	86 868,838	0,000	0,000	0,000
Revenus de Autres Valeurs					
Revenus des placements monétaires	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Revenus des Bons du Trésor	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Revenus des Billets de Trésorerie	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Revenus des Certificats de dépôts	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS	88 997,633	88 997,633	0,000	0,000	0,000
Charges de gestion des placements	5 341,000	5 341,000	0,000	0,000	0,000
REVENUS NET DES PLACEMENTS	83 656,633	83 656,633	0,000	0,000	0,000
Autres charges d'exploitation	2 468,566	2 468,566	0,000	0,000	0,000
Autres produits d'exploitation	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
RESULTAT D'EXPLOITATION DE LA PERIODE	81 188,067	81 188,067	0,000	0,000	0,000
Régularisation du résultat d'exploitation	202 612,200	202 612,200	0,000	0,000	0,000
Report à nouveau	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE	283 800,267	283 800,267	0,000	0,000	0,000
Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)	-202 612,200	-202 612,200	0,000	0,000	0,000
Report à nouveau (annulation)	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Variation des plus ou moins values potentielles sur titres	113,059	113,059	0,000	0,000	0,000
Plus ou moins values réalisées sur cession de titres	399,648	399,648	0,000	0,000	0,000
Frais de négociation	-14,092	-14,092	0,000	0,000	0,000
RESULTAT NET DE LA PERIODE	81 686,682	81 686,682	0,000	0,000	0,000

**ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET
DE LA PERIODE 01-01-2007 AU 30-06-2007 (en dinars)**

DESIGNATION	Du 01/01/07 au 30/06/07	Du 01/04/07 au 30/06/07	Du 01/01/06 au 30/06/06	Du 01/04/06 au 30/06/06	31/12/2006
VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTAT DES OPERATION D'EXPLOITATION	81 686,682 TND	81 686,682 TND	0,000 TND	0,000 TND	0,000 TND
a- Résultat d'exploitation	81 188,067	81 188,067	0,000	0,000	0,000
b- Plus (ou moins) value réalisées sur cession de titres	399,648	399,648	0,000	0,000	0,000
c- Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	113,059	113,059	0,000	0,000	0,000
d- Frais de négociation de titres	-14,092	-14,092	0,000	0,000	0,000
DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL	5 496 668,972	5 496 668,972	0,000	0,000	0,000
a - Souscriptions	6 080 687,093	6 080 687,093	0,000	0,000	0,000
- Capital	5 850 000,000	5 850 000,000	0,000	0,000	0,000
- Régularisation des sommes distribuables de l'exercice clos	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
- Régularisation des sommes distribuables de l'exercice	230 601,443	230 601,443	0,000	0,000	0,000
- Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	85,650	85,650	0,000	0,000	0,000
b - Rachats	-584 018,121	-584 018,121	0,000	0,000	0,000
- Capital	-556 000,000	-556 000,000	0,000	0,000	0,000
- Régularisation des sommes distribuables de l'exercice clos	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
- Régularisation des sommes distribuables de l'exercice	-27 989,243	-27 989,243	0,000	0,000	0,000
- Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	-28,878	-28,878	0,000	0,000	0,000
VARIATION DE L'ACTIF NET	5 578 355,654	5 578 355,654	0,000	0,000	0,000
ACTIF NET					
a- en début de période	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
b- en fin de période	5 578 355,654	5 578 355,654	0,000	0,000	0,000
NOMBRE D ACTIONS					
a- en début de période	0	0	0	0	0
b- en fin de période	52 940	52 940	0	0	0
VALEUR LIQUIDATIVE	105,371	105,371	0,000	0,000	0,000
TAUX DE RENDEMENT ANNUEL ESTIME	4,46%	4,46%	0,00%	0,00%	0,00%

NOTES AUX ETATS FINANCIERS DE LA PERIODE DU 01.01.2007 AU 30.06.2007

1. REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS :

Les états financiers trimestriels arrêtés au 30-06-2007 sont établis conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

2. EXERCICE SOCIAL :

D'après l'article 27 des Statuts, l'année sociale commence le 1^{er} janvier et se termine le 31 décembre.

Par exception, le premier exercice s'étend sur une période différente sans excéder 18 mois.

3. PRINCIPES COMPTABLES APPLIQUES :

Les états financiers trimestriels sont élaborés sur la base de l'évaluation des différents éléments du portefeuille-titres à leur valeur de réalisation attendue. 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 imputés en capital.

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

3-2 Evaluation des autres placements :

Les placements en obligations et valeurs assimilées admis à la cote ainsi que non admis à la cote sont évalués à leur prix d'acquisition (capital et intérêts courus).

La valeur du marché applicable pour l'évaluation des Bons du Trésor Assimilables (BTA) correspond au prix de revient moyen pondéré à la date du 30.06.2007 * ou à la date antérieure la plus récente.

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

* sur la base d'une VL arrêtée le 29/06/2007

3-3 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.

4. NOTES SUR LES ELEMENTS DU BILAN ET DE L'ETAT DE RESULTAT :

4-1 Note sur le portefeuille titres :

Désignation du titre	Nombre de titres	Coût d'acquisition	Valeur au 30.06.2007	% de l'Actif net
Emprunts de sociétés	1 000	59 884,000	61 531,411	1.10%
BIAT 2002	1 000	59 884,000	61 531,411	1,10%
FCC	400	400 000,000	401 697,520	7.20%
FCC BIAT CREDIMMO 2	400	400 000,000	401 697,520	7,20%
Emprunts d'Etat		4 902 568,900	5 040 123,560	90.35%
BTA				
BTA 6,1% - 10/2013	1 222	1 198 496,000	1 241 301,487	22,25%
BTA 6,75% - 04/2010	214	220 099,000	222 600,161	3,99%
BTA 7% - 02/2015	488	505 499,000	516 055,846	9,25%
BTA 7,5% - 04/2014	1 893	1 980 599,900	2 004 871,789	35,94%
BTA 8,25% - 07/2014	887	997 875,000	1 055 294,277	18,92%

4-2 Note sur les revenus du portefeuille-titres :

Les revenus du portefeuille titres totalisent **88 997,633 dinars** au 30.06.2007.

REVUNUS	MONTANT au 30.06.2007
Revenus des obligations Et valeurs assimilées	2 128,795
Revenus des Emprunts d'Etat	86 868,838
Revenus des Autres Valeurs	0,000
Total	88 997,633

4-3 Note sur les créances d'exploitation :

Les créances d'exploitation s'élèvent au 30.06.2007 à **12 713, 341 dinars** et représentant la Retenue à la source sur achat de Bons de Trésor Assimilable.

4-4 Note sur les charges de gestion des placements :

Les Charges de gestion des placements s'élèvent au 30.06.2007 à **5 341,000 dinars** et représente la rémunération du gestionnaire et du dépositaire.

4-5 Note sur le Passif

Le solde de ce compte s'élève au 30.06.2007 à **5 043,627 dinars**.

Les mouvements enregistrés sur le passif s'analysent comme suit :

Passif	Montant au 30.06.2007
Opérateurs créditeurs	3 674,799
Autres créditeurs divers	1 368,828
Total	5 043,627

4-6 Note sur le capital :

Les mouvements sur le capital au 30.06.2007 se détaillent comme suit :

Capital initial au 01.01.2007 (en nominal)

- Montant : 1 000 000,000 dinars
- Nombre de titres : 10 000
- Nombre d'actionnaires : 7

Souscriptions réalisées (en nominal)

- Montant : 4 850 000,000 dinars
- Nombre de titres émis : 48 500

Rachats effectués (en nominal)

- Montant : 556 000,000 dinars
- Nombre de titres rachetés : 5 560

Capital au 30.06.2007

: 5 294 555,387 dinars

- Montant en nominal : 5 294 000,000 dinars
- Sommes non distribuables : 555,387 dinars
- Nombres de titres : 52 940
- Nombre d'actionnaires : 45

4-7 Note sur les sommes distribuables :

Les sommes distribuables correspondant au résultat distribuable de l'exercice augmenté des régularisations correspondantes effectuées à l'occasion des opérations de souscription ou de rachat d'actions.

Le solde de ce poste au 30.06.2007 se détaille ainsi :

- Résultat distribuable de la période : **81 188,067 dinars**
- Régularisation du résultat de la période : **202 612,200 dinars**

SOMMES DISTRIBUTABLES DE LA PERIODE : 283 800,267 dinars

5. AUTRES INFORMATION :**5-1 Données par action :**

<u>Données par action</u>	<u>30.06.2007</u>
• Revenus des placements	1,681
• Charges de gestion	(0.101)
• Revenu net des placements	1.580
• Autres charges d'exploitation	(0.046)
• Autres produits d'exploitation	0.000
• Résultat d'exploitation	1.535
• Régularisation du résultat d'exploitation	3.827
• Report à nouveau	0.000
SOMMES DISTRIBUTABLES	5.362
• Régularisation du résultat d'exploitation	(3.827)
• Variation des plus ou moins values potentielles	0.002
• Plus ou moins values réalisées	0.007
• Frais de négociation	0.000

RESULTAT NET DE L'EXERCICE 1.543

5-2 Ratios de gestion des placements**30.06.2007**

• Charges de gestion / actif net moyen :	0.133%
• Autres charges d'exploitation / actif net moyen :	0.062%
• Résultat distribuable de l'exercice / actif net moyen :	7.073%

5-3 Rémunération du gestionnaire et du dépositaire

La gestion de la SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE est confiée à la FINANCIERE DE PLACEMENT ET DE GESTION et ce, à compter du 4 septembre 2006. Celle-ci est chargée de :

- La gestion du portefeuille de SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE ;
- La gestion comptable de SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE ;
- La tenue du registre des actionnaires de SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE ;
- La préparation et le lancement d'actions promotionnelles.

En contrepartie de ses prestations, la FINANCIERE DE PLACEMENT ET DE GESTION perçoit une rémunération de 0,5 % l'an, calculée sur la base de l'actif net quotidien et réglée mensuellement à terme échu.

Par ailleurs, la BIAT assure les fonctions de dépositaire pour la SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE. Elle est chargée à ce titre :

- de conserver les titres et les fonds de la SICAV PATRIMOINE OBLIGATAIRE ;
- d'encaisser le montant des souscriptions des actionnaires entrants et le règlement du montant des rachats aux actionnaires sortants, ainsi que l'encaissement des divers revenus de portefeuille géré ;
- de la mise en paiement des dividendes ;
- du contrôle de la régularité des décisions d'investissements, de l'établissement de la valeur liquidative ainsi que le respect des règles relatives aux ratios d'emploi et au montant de l'actif minimum de la SICAV.

En contrepartie de ses services, la BIAT recevra une rémunération annuelle de 0,1% H.T. de l'actif net avec un minimum de 5.000 dinars hors taxe par an et un maximum de 20.000 dinars hors taxe par an. Cette rémunération est calculée sur la base de l'actif net quotidien et réglée mensuellement à terme échu.

**SITUATION TRIMESTRIELLE DE SICAV BH PLACEMENT
ARRETEE AU 30/06/2007**

**AVIS DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES ETATS FINANCIERS DE SICAV BH PLACEMENT ARRETES
AU 30 JUIN 2007**

En application des dispositions de l'article 8 de la loi 2001-83 du 24 juillet 2001 portant promulgation du code des organismes de placement collectif, nous vous transmettons ci-joint notre rapport sur les états financiers intermédiaires de la société SICAV BH PLACEMENT arrêtés au 30 juin 2007.

Ces états financiers qui comportent un bilan, un état de résultats, un état de variation de l'actif net et des notes aux états financiers relèvent de la responsabilité de la direction de la société. Notre responsabilité consiste à émettre un avis sur ces états financiers sur la base de notre examen limité.

Nous avons effectué notre examen limité selon la Norme Internationale d'Audit relative aux missions d'examen limité. Cette norme requiert que l'examen limité 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 procédures analytiques appliquées aux données financières et des entretiens avec les responsables de la SICAV et son gestionnaire. Il fournit donc un niveau d'assurance moins élevé qu'un audit.

Nous n'avons pas effectué un audit et, en conséquence, nous n'avons pas mis en œuvre toutes les diligences requises pour une mission de certification et de ce fait nous n'exprimons donc pas d'opinion d'audit.

Compte tenu de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'éléments ou pris connaissance de faits pouvant affecter de façon significative les états financiers intermédiaires de SICAV BH PLACEMENT arrêtés au 30 juin 2007, conformément au système comptable des entreprises.

Sans remettre en cause l'avis exprimé ci-dessus, nous formulons les observations suivantes

▪ Bien qu'au courant du trimestre les actions « ELMAZRAA » et les certificats « LA CARTE » (admis à la cote) n'ont pas fait l'objet d'offres et de demandes pendant un nombre significatif de séances de bourse, la société n'a pas pratiqué une décote sur le dernier cours boursier conformément à ses méthodes comptables.

▪ Le ratio représenté par le rapport entre le portefeuille titre et le total actif devrait, selon l'article 2 du décret 2001-2278, être égal au minimum à 80%. Ce rapport, calculé par nos soins, s'est élevé environ à 78%.

▪ La société SICAV BHP détient des actions non admises à la cote de la bourse. Cette situation est contraire aux dispositions de l'article 29 de la loi 2001-83, portant code des organismes de placement collectif en valeur mobilière et l'article 2 du décret 2001-2278.

Tunis, le 23 juillet 2007

La Générale d'Audit et Conseil – G.A.C

Membre de CPA Associates International

Chiheb GHANMI

Associé

**BILAN
au 30 juin 2007
(Unité : en 1000 TND)**

		30/06/2007	30/06/2006	31/12/2006
ACTIF				
AC 1 - Portefeuille – titres	Not 3-1	4 615 628	4 144 240	4 480 135
a - Actions, Valeurs assimilées et droits rattachés		4 331 812	3 789 470	4 124 292
b - Obligations et Valeurs assimilées		283 816	354 770	337 996
c - Autres Valeurs		-	-	17 847
AC 2 - Placements monétaires et disponibilités		1 407 219	614 598	1 149 826
a - Placement monétaires		1 498 945	499 800	999 314
b – Disponibilités		- 91 726	114 797	150 512
AC 3 - Créances d'exploitation		59 234	-	73 463
a - Dividendes & intérêts à recevoir		11 234	-	
b - Titres de créances échus		-	-	
c - Autres créances d'exploitation		48 000	-	73 463
AC 4 - Autres actifs		-	-	-
TOTAL ACTIF		6 082 081	4 758 838	5 703 423
PASSIF				
PA 1- Opérateurs créditeurs	4-5	7 625	5 530	7 153
PA 2 - Autres créditeurs divers	4-6	302 710	285 918	281 621
TOTAL PASSIF		310 335	291 448	288 774
ACTIF NET				
CP 1 –Capital		5 682 037	4 379 505	5 261 617
CP 2 - Sommes distribuables	3-3	89 709	87 885	153 033
a - Sommes distribuables des exercices		11	108	110
b - Sommes distribuables de l'exercice		89 698	87 777	152 923
ACTIF NET	3-2	5 771 746	4 467 390	5 414 650
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		6 082 081	4 758 838	5 703 423

ETAT DE RESULTAT
Période allant du 1er janvier au 30 juin 2007
(Unité = en 1000 TND)

		Période du 01/04/2007 au 30/06/2007	Période du 01/01/2007 au 30/06/2007	Période du 01/04/2006 au 30/06/2006	Période du 01/01/2006 au 30/06/2006	Période du 01/01/2006 au 31/12/2006
	Notes					
<u>PR 1 - Revenus du portefeuille – titres</u>	4-1	97 515	101 904	97 957	99 436	172 494
a - Dividendes		93 085	93 085	96 425	96 425	160 257
b - Revenus des obligations et valeurs assimilées		4 431	8 820	1 532	3 011	12 237
c - Revenus des autres valeurs		-	-			
<u>PR 2 - Revenus des placements monétaires</u>	4-2	10 103	19 761	3 294	3 294	13 013
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS		107 618	121 665	101 251	102 730	185 506
<u>CH 1 - Charges de gestion des placements</u>	4-7	7 334	14 516	5 239	9 953	21 699
REVENU NET DES PLACEMENTS		100 285	107 150	96 012	92 777	163 807
<u>PR 3 - Autres produits</u>		2 643	4 257	2 205	4 486	7 510
<u>CH 2 - Autres charges</u>	4-8	5 874	11 474	5 403	10 233	21 426
RESULTAT D'EXPLOITATION		97 054	99 933	92 814	87 030	149 892
<u>PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation</u>	-	10 274	- 10 235	760	747	3 032
SOMMES DISTRIBUABLES DE LA PERIODE		86 780	89 698	93 574	87 777	152 923
<u>PR 4 - Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)</u>		10 274	10 235	-	- 747	- 3
* Variation des +/- values potentielles sur titres	-	31 685	263 802	58 201	455 335	1 068 393
* +/- values réalisées sur cession des titres		15 326	103 161	18 785	48 794	240 044
* Frais de négociation	-	617	- 1	- 192	- 757	- 3
RESULTAT NET DE LA PERIODE		80 078	465 368	169 607	590 401	1 454 952

ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET
Période allant du 1^{er} janvier au 30 juin 2007
(Unité en 1000 TND)

	Période du 01/04/2007 au 30/06/2007	Période du 01/01/2007 au 30/06/2007	Période du 01/04/2006 au 30/06/2006	Période du 01/01/2006 au 30/06/2006	Année
<u>AN 1 - Variation de l'Actif Net résultant des opérations d'exploitation</u>					
a - Résultat d'exploitation	97 053	99 933	92 814	87 030	149 892
b - Variation des +/- values potentielles sur titres	- 31	263 802	58 201	455 335	1 068 393
c - +/- values réalisées sur cession de titres	15 326	103 161	18 785	48 794	240 044
d - Frais de négociation de titres	-	- 1	- 192	- 757	- 3
<u>AN 2 - Distribution des dividendes</u>	162 137	162 137	116 972	116 972	116 972
<u>AN 3 - Transaction sur le capital</u>					
a - Souscriptions	5 371 008	8 963 364	295 568	367 203	755 291
* Capital	11 288 800	18 737 200	773 500	972 300	1 828 800
* Régularisation des sommes non distrib.	- 6 000	- 9 954	- 482 771	- 611 956	- 1 091
* Régularisations des sommes distrib.	83 025	180 949	4 839	6 859	17 961
* Droits d'entré					-
b - Rachats	5 541 484	8 909 498	131 157	200 499	505 878
* Capital	11 522 400	18 341 100	341 300	539 000	1 215 400
* Régularisation des sommes non	- 6 073	- 9 613	- 212 849	- 343 229	- 723
* Régularisation des sommes distrib.	92 370	182 068	2 706	4 728	13 544
* Droits de sortie					
VARIATION DE L'ACTIF NET	- 252 536	357 096	217 047	640 133	1 587 393
<u>AN 4 - Actif Net</u>					
a - En début de période	6 024 283	5 414 650	4 250 345	3 827 257	3 827 257
b - En fin de période	5 771 746	5 771 746	4 467 390	4 467 390	5 414 650
<u>AN 5 - Nombre d'actions (ou de parts)</u>					
a - En début de période	124 006	117 709	111 586	111 575	111 575
b - En fin de période	121 670	121 670	115 908	115 908	117 709
VALEUR LIQUIDATIVE	47.438	47.438	38.543	38.543	46.000
AN 6 TAUX DE RENDEMENT	-	-	-	-	37,12%

Notes aux états financiers intermédiaires (les chiffres sont exprimés en dinars)

1. Note sur le référentiel d'élaboration des états financiers intermédiaires

Les états financiers provisoires relatifs à la période allant du 1^{er} janvier au 30 juin 2007 ont été établis conformément aux dispositions des normes comptables tunisiennes et notamment les normes comptables relatives aux OPCVM.

2. Note sur les bases de mesure et les principes comptables pertinents appliqués

Les états financiers provisoires 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 Prise en compte des placements et des revenus y afférents

Les placements en portefeuilles-titres et les placements monétaires sont comptabilisés au moment du transfert de propriété pour leur prix d'achat les frais encourus à l'occasion d'achat sont imputés en capital.

Les dividendes relatifs aux actions et valeurs assimilées sont pris en compte en résultat à la date de détachement du coupon pour les titres non admis à la cote.

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

2-2 Evaluation des placements en actions et valeurs assimilées

Les placements en actions et valeurs assimilées sont évaluées, en date d'arrêté, à leur valeur de marché pour les titres admis à la cote et à la juste valeur pour les titres non admis à la cote. 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 l'exercice.

La valeur du marché, applicable pour l'évaluation des titres admis à la cote, correspond au cours en bourse à la date du 30/06/2007 ou à la date antérieure la plus récente.

Pour les titres admis à la cote n'ayant pas fait l'objet d'offre ou de demande pendant les dix dernières séances de bourse précédant la date du 30/06/2007, une décote de 12% est appliquée sur le cours boursier le plus récent.

2-3 Evaluation des autres placements

Les placements en obligations et valeurs similaires admis à la cote sont évalués, en date d'arrêté, à leur valeur de marché à la date du 30/06/2007 ou par rapport à la date antérieure la plus récente. La différence par rapport au prix d'achat à la clôture précédente constitue, selon les 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 en obligations et valeurs similaires non admis à la cote demeurent évalués à leur prix d'acquisition.

2-4 Cession des placements

La cession des placements donne lieu à l'annulation des placements à hauteur de la 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.

3- Notes sur le bilan**3-1 Note sur le Portefeuille titres**

Le solde de ce poste s'élève au 30-06-2007 à 4 615 628 dinars et se détaille par catégorie de titre comme suit:

Désignation Du titre	Nbre de titres	Coût d'acquisition	Valeur au 30-06-2007	% de l'actif net	% de l'actif	% du K de l'émet
A – Actions, valeurs assimilées et droit rattachés :						
1 - Actions, valeurs assimilées et droit rattachés admis à la cote						
<u>ACTIONS</u>						
CIL	28 750	373 282,636	370 300,000	6,42%	6,09%	-
AMEN BANK	1 077	13 486,980	26 386,500	0,46%	0,43%	-
ATB	50 475	150 405,932	257 775,825	4,47%	4,24%	-
BATAM	13 623	193 483,581	0.000	0,00%	0,00%	-
BIAT	6 408	238 764,940	235 814,400	4,09%	3,88%	-
BIAT NS010107	1455	42 573,300	38 557,500	0,67%	0,63%	-
BNA	138	1 208,719	1 153,128	0,02%	0,02%	-
BTEI	510	10 920,094	15 326,520	0,27%	0,25%	-
EL MAZRAA	2 793	32 235,672	31 281,600	0,54%	0,51%	-
G-LEASING	22 136	778 527,024	161 614,936	2,80%	2,66%	-
MONOPRIX	150	4 205,778	10 400,550	0,18%	0,17%	-
SFBT	6 463	379 568,178	496 944,000	8,61%	8,17%	-
SIAME	2 013	113 231,887	49 117,200	0,85%	0,81%	-
SIPHAT	2 604	34 559,553	54 704,832	0,95%	0,90%	-
SOTETEL	3 957	311 212,690	99 427,539	1,72%	1,63%	-
SOTRAPIL	9 899	225 692,352	341 248,227	5,91%	5,61%	-
SOTUMAG	221 960	626 692,881	441 700,400	7,65%	7,26%	-
SPDIT-SICAF	10 101	359 711,509	600 241,824	10,40%	9,87%	-
STAR	500	6 500,000	8 500,000	0,15%	0,14%	-
STEQ	1 178	12 600,800	14 809,816	0,26%	0,24%	-
TUNIS-AIR	42 617	134 251,888	172 939,786	3,00%	2,84%	-
UBCI	4 563	92 088,697	148 753,800	2,58%	2,45%	-
UIB	1 962	22 398,823	30 401,190	0,53%	0,50%	-
Désignation Du titre	Nbre de titres	Coût d'acquisition	Valeur au 30-06-2007	% de l'actif net	% de l'actif	% du K de l'émet
A – Actions, valeurs assimilées et droit rattachés :						
1 - Actions, valeurs assimilées et droit rattachés admis à la cote :						
<u>OBLIGATIONS</u>						
AFRICA 2003	1 000	80 000.000	83 787,398	1,45%	1,38%	-
WIFAK LEASE	2 500	250 000.000	259 794,521	3,47%	3,29%	-
<u>DROITS</u>						
AMS Da 2001	2	0,250	0,140	0,00%	0,00%	-
AMS Da 1999	7	2,394	0,770	0,00%	0,00%	-
SFBT DA	2	12,080	10,200	0,00%	0,00%	-
TUNIS RE DA	40 000	0,000	0,000	0,00%	0,00%	-
TUNIS RE DS	40 000	0,000	0,000	0,00%	0,00%	-
2 - Actions, valeurs assimilées et droits rattachés non admis à la cote :						
BTS	50	500,000	500,000	0,01%	0,01%	-
TUNIS-RE	40 000	480 000,000	424 000,000	7,35%	6,97%	-

3- Autres valeurs**Certificats d'investissements :**

LA CARTE	8 143	257 107,319	175 888,800	3,05%	2,89%	-
B- Titres OPCVM :						
SICAV BHO	1 226	128 169,719	124 012,352	2,15%	2,04%	-

3-2 Opérateurs créditeurs :

Le solde de ce poste s'élève au 30-06-2007 à 7 625 DT et se détaille comme suit :

Désignation	30-06-2007	30-06-2006
Rémunération du gestionnaire à payer	7 040	4 938
Rémunération du dépositaire à payer	585	592
Total	7 625	5 530

3-3 Autres créditeurs divers

Le solde de ce poste s'élève au 30-06-2007 à 302 710 DT et se détaille comme suit :

Désignation	30-06-2007	30-06-2006
Jetons de présence	4 801	8 821
Actionnaires. dividendes à payer	269 651	259 532
Redevance du C.M.F à payer	5 628	372
Etat. retenue à la source	26	5 129
Honoraires du C.A.C à payer	22 373	11 746
Autres rémunérations à payer	150	150
T.C.L à payer	81	168
Total	302 710	285 918

3-4 Notes sur les sommes distribuables

Les sommes distribuables correspondent au résultat distribuable de l'exercice et des exercices antérieurs augmentés ou diminués des régularisations correspondantes effectuées à l'occasion des opérations de souscription ou de rachat d'actions. Le solde de ce poste au 30-06-2007 se détaille ainsi :

Désignations	30.06.2007			30.06.2006
	Résultats D'exploitation	Régularisations	Sommes Distribuables	Sommes Distribuables
Ex. antérieur	149 892	3 032	152 923	108
Exercice 2007	99 933	-10 235	89 698	87 777
Total	249 825	-7 203	242 621	87 885

3-5 Note sur le capital

Les mouvements sur le capital au cours de l'exercice se détaillent ainsi :

Désignations	30-06-2007	30-06-2006
Capital au 31-12-(N-1) (en nominal)	11 770 900	11 157 500
Frais de négociation	-3 376	-557
Différence d'estimation	1 068 393	559 294
Moins-value réalisée	240 044	-354 956
Régularisation	-7 661 311	-7 534 024
Capital au 31-12-(N-1) en V.L	5 414 650	3 827 257
Nombre de titre	117 709	111 575
Souscriptions réalisées (en nominal)	18 737 200	972 300
Montant	187 372	9 723
Nombre de titres		
Rachats effectués (en nominal)	18341 100	539 000
Montant	183 411	5 390
Nombre de titres		
Nombre d'actionnaires		
Capital au 30-06		
En nominal	12 167 000	11 590 800
Frais de négociation	-1 528	-757
Différence d'estimation	263 802	455 335
Moins values réalisée	103 161	48 794
Régularisations	-6 760 689	-7 626 782
Capital en VL	5 771 746	4 467 390
Nombre de titre		
Nombre des actionnaires	121 670	115 908
	216	223

4- Notes sur l'état de résultats**4-1- Notes sur les revenus du portefeuille-titres**

Les revenus du portefeuille titres totalisent au 30-06-2007 la somme de 101 904 dinars et se détaillent ainsi :

Revenus	30-06-2007	30-06-2006
Dividendes	93 085	96 425
Revenus des obligations et valeurs assimilées	8 820	3 011
Total	101 904	99 436

4-2- Note sur les revenus des placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève au 30-06-2007 à 19 761 dinars et présente le montant des intérêts courus au titre de la période allant du 01-01-2007 au 30-06-2007 sur les certificats de dépôt et se détaillent ainsi :

Intérêts	30.06.2007	30.06.2006
Certificat de dépôt	19 761	3 294
Total	19 761	3 294

3 Charges de gestion des placements :

Le solde de ce poste s'élève au 30-06-2007 à 11 474 dinars et se détaille comme suit :

Désignation	30.06.2007	30.06.2006
Rémunération du gestionnaire	13 931	9 361
Rémunération du dépositaire	585	592
Total	14 516	9 953

4-4 Autres charges :

Le solde de ce poste s'élève au 30-06-2007 à 11 474 dinars et se détaille comme suit :

Désignation	30.06.2007	30.06.2006
Redevance C.M.F	3 096	2 125
Honoraires du Commissaire aux comptes	5 816	5 816
Jetons de présence	1 238	832
Rémunération du Président du Conseil	1 062	1 059
T.C.L	261	401
Autres charges	1	-
Total	11 474	10 233

4-5 Ratios de gestion des placements :

- Charges de gestion des placements / actif net soit : $14\,516 / 5\,771\,746 = 0.25 \%$
- Autres charges / actif net soit : $11\,474 / 5\,771\,746 = 0,20 \%$

4-6 Rémunération du gestionnaire et du dépositaire

La gestion de la SICAV BH PLACEMENT est confiée à la SIFIB BH ; celle-ci est chargée des choix des placements et de la gestion administrative et financière de la société. En contrepartie, le gestionnaire perçoit une rémunération de 0.45% l'an calculée sur la base de l'actif net quotidien.

La BANQUE DE L'HABITAT assure les fonctions de dépositaire pour la SICAV BH PLACEMENT. Elle est chargée à ce titre :

- de conserver les titres et les fonds de la société.
- d'encaisser le montant des souscriptions des actionnaires entrant et le règlement des rachats aux actionnaires sortant.

En contrepartie de ses services, la Banque de l'Habitat perçoit une rémunération de 1.000 DT (H.T) par an.

SITUATION TRIMESTRIELLE DE SANADETT SICAV**ARRETEE AU 30/06/2007****RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS
CLOS AU 30/06/2007**

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 juin 2007, tel qu'ils sont joints au présent rapport aux pages 5 à 14.

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 juin 2007 par la direction générale, et présentés ci-joint en pages 5 à 15, font apparaître un total actif de 136 307 337 dinars.

Parallèlement, les informations résumant la composition de l'actif laissant apparaître un actif net de 135 956 827 dinars pour 1 284 614 actions, aboutissent à une valeur liquidative par action de 105,835 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 le premier trimestre de 2007 et la société n'a constaté aucune reprise sur la perte précédemment comptabilisée.

Par ailleurs, la société a mis en place une nouvelle procédure de comptabilisation prenant en compte le risque de non recouvrement des échéances impayées des billets de trésorerie émis par CDS et FLEXOPRINT et détaillées au niveau de la note AC-3. Le montant cumulé de la dépréciation enregistré jusqu'à fin juin 2007 a atteint 65 788 DT. Cette comptabilisation n'est pas conforme aux normes comptables tunisiennes en vigueur sur les OPCVM.

En outre, cette situation expose SANADETT SICAV à un risque important quant à la probabilité de recouvrement des échéances impayées de ces billets de trésorerie dont l'encours, net des pertes déjà comptabilisées, s'élève à fin juin 2007 à 1 452 695 DT.

❺ 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 30 juin 2007 sur la base de la courbe des taux publiée par le CMF au 29 juin 2007 s'élève à 97 111 DT.

❻ Sur la base de notre examen limité et excepté les points évoqués aux paragraphes 4 et 5 ci-dessus, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent à penser que les états financiers intermédiaires arrêtés au 30 juin 2007 ne donnent pas une image fidèle de la situation de la société telle que déterminée en application des Normes Comptables Tunisiennes.

❼ 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 30 juin 2007 suite au défaut de réponse de ce dernier.

Informations complémentaires

🇵🇸 Les taux d'emploi de l'actif de la société au 30 juin 2007 se présentent comme suit :

Désignation	Montant DT	% Actif
Titres OPCVM	6 653 033	4,88%
Obligations et valeurs assimilées	35 798 945	26,26%
Bons du Trésor Assimilables	59 155 441	43,40%
Parts FCC	9 380 765	6,88%
Sous-Total 1	110 988 184	81,42%
Billets de trésorerie	9 537 704	7,00%
Sous-Total 2	9 537 704	7,00%
Placements à terme	7 027 521	5,16%
Disponibilités	7 275 388	5,34%
Sous-Total 3	14 302 909	10,49%
Autres actifs	1 478 540	1,08%
Total actif	136 307 337	100,00%

Tunis, le 26 juillet 2007**Cabinet M.S.Louzir**

Sonia LOUZIR

ANNEXE I

SANADETT SICAV
 Société régie par la loi n° 2001-83 du 24 Juillet 2001
 parue au J.O.R.T n° 59 du 24 Juillet 2001
 Agrément du 01 Aout 2000 n° 938

ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS**BILAN****ARRETE AU 30/06/2007****(Exprimé en dinars)****(Exprimé en dinars)**

<u>ACTIF</u>	<u>30/06/2007</u>	<u>30/06/2006</u>	<u>31/12/2006</u>
AC1- PORTEFEUILLE-TITRES			
a- Actions,valeurs assimilées et droits rattachés	6 653 033	7 260 855	7 690 045
b- Obligations et valeurs assimilées	45 179 710	26 607 345	34 844 792
c- Autres valeurs	59 155 441	43 932 956	44 515 425
AC2- Placements monétaires et disponibilités			
a- Placements monétaires	9 537 704	44 841 573	40 984 289
b- Disponibilités	14 302 909	23 521 058	24 753 587
AC3- Créances d'exploitation	1 452 695	0	0
AC4- Autres actifs	25 845	73 760	55 771
TOTAL ACTIF	136 307 337	146 237 547	152 843 910
PASSIF			
PA1- Opérateurs créditeurs	350 510	434 191	348 430
PA2- Autres créditeurs divers			
TOTAL PASSIF	350 510	434 191	348 430
<u>ACTIF NET</u>			
CP1- Capital	132 887 366	142 403 785	146 161 824
CP2- Sommes distribuables			
a- Sommes distribuables des exercices antérieurs	26 157	18 637	19 069
b- Sommes distribuables de l'exercice	3 043 304	3 380 935	6 314 587
ACTIF NET	135 956 827	145 803 356	152 495 479
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET	136 307 337	146 237 547	152 843 910

ANNEXE II

SANADETT SICAV
 Société régie par la loi n° 2001-83 du 24 Juillet 2001
 parue au J.O.R.T n° 59 du 24 Juillet 2001
 Agrément du 01 Aout 2000 n° 938

ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS

ETAT DE RESULTAT

ARRETE AU 30/06/2007

(Exprimé en dinars)

	<u>01/01/2007</u> <u>30/06/2007</u>	<u>01/04/2007</u> <u>30/06/2007</u>	<u>01/01/2006</u> <u>30/06/2006</u>	<u>01/04/2006</u> <u>30/06/2006</u>	<u>01/01/2006</u> <u>31/12/2006</u>
PR 1- Revenus de portefeuille-titres					
a- Dividendes	344 061	239 145	300 985	196 069	300 985
b- Revenus des obligations et valeurs assimilées	997 530	653 356	677 090	332 917	1 535 458
c- Revenus des autres valeurs	1 368 799	899 436	1 043 320	573 957	2 189 497
PR 2- Revenus des placements monétaires	1 283 226	479 883	1 667 327	863 984	3 392 964
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS	3 993 616	2 271 820	3 688 723	1 966 927	7 418 904
CH 1- Charges de gestion des placements	449 109	255 963	403 205	210 058	860 461
REVENU NET DES PLACEMENTS	3 544 506	2 015 857	3 285 518	1 756 869	6 558 443
PR 3- Autres produits					
CH 2- Autres charges	170 577	126 919	98 967	55 310	477 840
RESULTAT D EXPLOITATION	3 373 930	1 888 937	3 186 551	1 701 559	6 080 604
PR 5- Régularisations du résultat d'exploitation	-330 626	-270 296	194 384	254 714	233 983
SOMMES DISTRIBUABLES DE L'EXERCICE	3 043 304	1 618 642	3 380 935	1 956 273	6 314 587
PR 4- Régularisation du résultat d'exploitation					
(annulation)	330 626	270 296	-194 384	-254 714	-233 983
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur					
- titres	-278 546	-253 619	-147 370	-122 443	13 767
_ Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession des titres	11 298	21 008	-50 727	-41 017	267 937
_ Frais de négociation	0		0	0	0
RESULTAT NET DE L'EXERCICE	3 106 682	1 656 327	2 988 454	1 538 099	6 362 308

SANADETT SICAV
Société régie par la loi n° 2001-83 du 24 Juillet 2001
parue au J.O.R.T n° 59 du 24 Juillet 2001
Agrément du 01 Aout 2000 n° 938

ETATS FINANCIERSTRIMESTRIELS
ETAT DE VARIATION DE L ACTIF NET
ARRETE AU 30/06/2007

	01/01/2007 30/06/2007	01/04/2007 30/06/2007	01/01/2006 30/06/2006	01/04/2006 30/06/2006	01/01/2006 31/12/2006
AN 1- <u>VARIATION DE L ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION</u>					
a- Resultat d 'Exploitation	3 373 930	1 856 252	3 186 551	1 701 559	6 080 604
b- Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres	-278 546	-296 492	-147 370	-122 443	13 767
c- Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de titres	11 298	-11 686	-50 727	-41 017	267 937
d- Frais de négociation de titres			0	0	
AN 2- <u>DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES</u>	-6 715 513	-6 715 513	-6 779 486	-6 779 486	-6 779 486
AN 3- <u>TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL</u>					
a- Souscriptions					
Capital	97 405 859	49 428 044	115 142 201	74 346 752	211 623 836
Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	399 236	75 851	218 188	118 016	356 564
Régularisation des sommes distribuables	4 265 922	1 956 456	5 207 796	3 090 186	8 581 604
Droits d'entrée					
b- Rachats					
Capital	-110 460 918	-63 201 334	-94 783 080	-52 700 400	-187 965 766
Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	-351 387	-39 580	-178 258	-71 852	-337 345
Régularisation des sommes distribuables	-4 188 533	-1 918 164	-3 972 353	-1 733 635	-7 306 130
Droit de sortie					
VARIATION DE L ACTIF NET	-16 538 653	-18 866 166	17 843 462	17 807 679	24 535 585
AN 4- <u>ACTIF NET</u>					
a- en début d'exercice	152 495 479	154 822 993	127 959 895	127 995 678	127 959 895
b- en fin d'exercice	135 956 827	135 956 827	145 803 356	145 803 356	152 495 479
AN 5- <u>NOMBRE D' ACTIONS (ou de part)</u>					
a- en début d'exercice	1 410 500	1 417 540	1 181 295	1 168 824	1 181 295
b- en fin d'exercice	1 284 614	1 284 614	1 378 539	1 378 539	1 410 500
VALEUR LIQUIDATIVE	105,835	105,835	105,767	105,767	108,114
AN6- TAUX DE RENDEMENT DE LA PERIODE	2,03%	1,00%	2,13%	1,02%	4,30%

NOTES AUX ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS
Arrêté au 30/06/2007
(unité= DT)

1/REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS

Les états financiers arrêtés au 30-06-2007 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 30/06/2007	% ACTIF NET	% K emetteur
OBLIGATIONS DE SOCIETES:					
AFRICA 2003 7.3%	10 000	800 000	837 874	0,62%	10,00%
AIL 2002 7,4%	3 000	60 000	63 552	0,05%	3,00%
AIL 2005 6.5% TR A	5 000	400 000	418 236	0,31%	5,00%
AIL 2005 6.5% TR B	4 000	320 000	334 588	0,25%	4,00%
AMEN LEASE 2001/1 B	500	25 000	26 299	0,02%	0,50%
AMEN LEASE 02/1 7,5%	2 500	110 000	114 562	0,08%	1,67%
AMEN LEASE 2001/1 A	500	15 000	15 719	0,01%	0,50%
AMEN BANK 2006	30 000	3 000 000	3 062 073	2,25%	7,50%
ATB 2007/1	50 000	5 000 000	5 029 062	3,70%	10,00%
ATL 2000/1	2 000	39 914	41 969	0,03%	2,00%
ATL 04/1 7,25% 16/8	21 900	1 314 000	1 380 607	1,02%	1,46%
ATL 2002/1 7,4% 15/10	5 460	109 200	113 787	0,08%	3,64%
ATL 2003/1 7,4%	1 000	39 313	40 012	0,03%	0,68%
ATL 2004/2 7%	14 000	840 000	851 824	0,63%	9,33%
ATL 2006/1 6.5%	30 000	3 000 000	3 006 820	2,21%	3,33%
BH1 TMM+1,25%	2 000	80 000	82 054	0,06%	0,33%
BIAT2002 TMM+1% 10/12	7 500	450 000	462 510	0,34%	1,50%
BTEI 2004 TMM + 1.25% 25/06	10 000	800 000	800 675	0,59%	5,00%
BT KD 2002 7,4% 19/11	1 000	20 000	20 723	0,02%	0,50%
BT KD 2006 6.25%	35 000	3 500 000	3 593 493	2,64%	8,75%
CIL 2002/2 TMM+1,25%	1 500	90 000	93 657	0,07%	1,00%
CIL 2002/2 7,5 %	1 500	90 000	94 261	0,07%	1,00%
CIL 2002/3 7,5% 31/03	1 000	60 000	60 905	0,04%	0,83%
CIL 2002/3 TMM+1,25% 31/03	1 000	60 000	60 777	0,04%	0,83%
CIL 2004/2 7% 5ans	15 000	900 000	912 669	0,67%	10,00%
CIL 2005/1 7% 7 ans	15 000	1 500 000	1 559 836	1,15%	10,00%
ELMOURADI 7.25%	4 000	320 000	321 065	0,24%	0,67%
ELWIFAK LEAS06/1 6.5%	2 000	200 000	210 428	0,15%	4,00%
ELMOURADI 2005 6.5%	2 000	200 000	200 227	0,15%	0,63%
GEN LEASING 7.5% 2003/01	3 000	240 000	253 256	0,19%	3,00%
G LEASING 02/1 10/07	3 000	180 000	190 534	0,14%	3,00%
GEN LEASING 7.5% 2003/02	1 400	140 000	114 405	0,08%	1,40%
GEN LEASING 7.25% 2004/01	15 000	900 000	924 246	0,68%	1,67%
HOURIA 2000	2 500	125 000	125 598	0,09%	1,74%
JERBA MENZEL 2001	1 500	150 000	151 296	0,11%	2,86%
PALM MARINA 2001	1 500	30 000	30 242	0,02%	2,14%
SALIMA CLUB 7.5%	3 000	180 000	180 354	0,13%	0,50%
SOTUVER 2002 TMM+2%	6 000	600 000	612 348	0,45%	10,00%
TUN LEASING 2002/1 24/09	3 000	60 000	62 725	0,05%	2,00%
TUN LEASING 2006/1 6.5%	10 000	1 000 000	1 032 482	0,76%	6,67%
TL 2003/1	5 000	200 000	204 917	0,15%	5,00%
TL 2004/1	17 196	687 840	694 738	0,51%	11,46%
TL 2004/2 7%	19 500	1 170 000	1 186 470	0,87%	3,00%
TL 2005/1 7% 5 ans	10 000	800 000	830 194	0,61%	6,67%
TOUTA 2002 7,5% 24/09	2 000	120 000	125 504	0,09%	3,33%
unifactor 05/1 6,5 % B	15 000	1 200 000	1 251 801	0,92%	7,50%
unifactor 06 TMM + 1%	14 000	1 400 000	1 440 438	1,06%	14,00%
UTL2005/1 7% 7 ans	15 000	1 500 000	1 563 058	1,15%	15,00%
UTL2004 7% 7 ans	10 000	1 000 000	1 014 077	0,75%	10,00%
TOTAL	435 956	35 025 267	35 798 945,289	26,33%	

TITRES SICAV	NRE/TITRE	Coût d'acq.	Val au 30/06/2007	% ACTIF NET
SICAV ENTREPRISE	9 299	951 003	949 614	0,70%
Fidélité Oblig SICAV	9 750	1 000 097	1 011 143	0,74%
AXIS TRESORERIE	13 000	1 378 227	1 351 636	0,99%
GO SICAV	15 000	1 548 929	1 524 495	1,12%
UNIVERS OBLIGATAIRE SICAV	17 322	1 803 513	1 779 541	1,31%
FCP SALAMETT PLUS	1 860	18 666	18 926	0,01%
FCP SALAMETT CAP	1 740	17 444	17 678	0,01%
TOTAL	67 971	6 717 879	6 653 033	4,89%

PLACEMENT BTA	NRE/TITRE	Coût d'acq.	Val au 30/06/2007	% ACTIF NET
BTA JUI 2014 8,25%	10 240	10 473 056	11 137 786	8,19%
BTA MARS 2009 6,5%	7 191	7 299 426	7 416 216	5,45%
BTA JUI 2007 5,625%	11 400	11 403 756	11 898 485	8,75%
BTA FEV 2015 7%	12 000	12 275 108	12 536 544	9,22%
BTA AVR 2014 7,5%	2 200	2 315 078	2 343 648	1,72%
BTA 6% MARS 2012	6 560	6 491 106	6 584 276	4,84%
BTA 6,1% OCT 2013	7 150	6 987 071	7 238 485	5,32%
TOTAL	56 741	57 244 603	59 155 441	43,51%

FONDS COMMUNS DE CREANCES	NRE/TITRE	Coût d'acq.	Val au 30/06/2007	% ACTIF NET
FCC BIAT Credimmo1 PP1	3 500	2 831 108	2 848 220	2,09%
FCC BIAT Credimmo1 PP2	1 500	1 500 000	1 510 163	1,11%
FCC BIAT Credimmo2 PP1	2 800	2 800 000	2 812 075	2,07%
FCC BIAT Credimmo2 PP2	2 200	2 200 000	2 210 307	1,63%
TOTAL	5 000	4 331 108	9 380 765	6,90%

TOTAL PORTEFEUILLE TITRES		103 318 857	110 988 184	81,63%
----------------------------------	--	--------------------	--------------------	---------------

AC-2 PLACEMENTS MONETAIRES ET DISPONIBILITES :

BILLETS DE TRESORERIE	NRE/TITRE	Coût d'acq.	Val au 30/06/2007	% ACTIF NET
ASSAD	200	199 424	199 597	0,15%
ASSAD	500	497 022	499 926	0,37%
ASSAD	350	347 916	349 948	0,26%
ASSAD	400	397 618	399 940	0,29%
ASSAD	400	398 849	399 367	0,29%
ASSAD	250	249 280	249 496	0,18%
CIL	2 000	2 000 000	2 007 164	1,48%
TL	3 000	3 000 000	3 006 970	2,21%
SEPT	650	513 764	583 471	0,43%
SEPT	600	494 415	561 945	0,41%
SEPT	600	516 694	587 736	0,43%
SOMOCER	50	49 752	49 967	0,04%
SOMOCER	50	49 669	49 884	0,04%
SOMOCER	50	49 588	49 802	0,04%
SOMOCER	50	49 506	49 720	0,04%
SOMOCER	50	49 425	49 639	0,04%
SOMOCER	50	49 344	49 557	0,04%
SOMOCER	50	49 264	49 476	0,04%
SOMOCER	50	49 184	49 396	0,04%
SOMOCER	50	49 104	49 316	0,04%
SOMOCER	50	49 024	49 236	0,04%
SOMOCER	50	48 945	49 156	0,04%
SOMOCER	50	48 866	49 077	0,04%
SOMOCER	50	48 788	48 998	0,04%
SOMOCER	50	48 710	48 919	0,04%
TOTAL	9 800	9 304 151	9 537 704	7,02%

DISPONIBILITES				
Placement à terme ATB		7 000 000	7 027 521	5,17%
Compte courant		7 165 500	7 275 388	5,35%
TOTAL		14 165 500	14 302 909	10,52%

TOTAL PLACEMENTS MONETAIRES & DISPONIBILITES		23 469 651	23 840 613	17,54%
---	--	-------------------	-------------------	---------------

AC-3 CREANCES D'EXPLOITATION

Les créances d'exploitation sont composées des échéances impayées des billets de trésorerie émis par CDS et FLEXORPINT et s'élèvent au 30 juin 2007 à un montant net de 1 452 695 DT.

EN effet, SANADETT SICAV a procédé en date du 20 décembre 2006 à la passation en perte du dernier coupon de l'emprunt CDS 2001 d'un montant de 281 517 dinars pour le calcul de la Valeur Liquidative. A l'occasion du remboursement de la dite échéance de l'emprunt CDS en date du 01/02/2007, SANADETT SICAV a réservé le même montant majoré des intérêts de retard en perte. Cette mesure a été prise par précaution à toute défaillance des Billets de Trésorerie du groupe AFFES.

En outre, il y'a lieu de signaler que SANADETT SICAV a procédé à partir du 02 janvier 2007 à la constitution de charges supplémentaires couvrant le risque CDS dont les montants sont détaillés ci-après:

Encours Groupe AFFES au 30 juin 2007

CDS	1 300 000
FLEXO-PRINT	500 000
TOTAL	1 800 000

Charges constituées jusqu'au 30 juin 2007	347 305
Reliquat a constituer	1 452 695

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

<u>Libellé</u>	01/01/2007	01/01/2006
	30/06/2007	30/06/2006
Revenus des titres OPCVM	344 061	300 985
Revenus des obligations	997 530	677 090
Revenus des autres valeurs	1 368 799	1 043 320
TOTAL	2 710 390	2 021 395

PR2-Note sur les Revenus des placements monétaires :

<u>Libellé</u>	01/01/2007	01/01/2006
	30/06/2007	30/06/2006
* Revenu des Billets de Trésorerie	811 987	1 001 612
Revenu des BTC	0	15 065
Revenu des autres Placements monétaires	471 239	650 650
TOTAL	1 283 226	1 667 327

CP1- le capital

Les mouvements sur le capital au cours du 2^{ème} trimestre de l'exercice 2007 se détaillent ainsi :

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

<u>Souscriptions réalisées</u>	
Montant	49 428 044
Nombre de titres émis	477 030
Nombre d'actionnaires nouveaux	103

<u>Rachats effectués</u>	
Montant	63 201 334
Nombre de titres rachetés	609 956
Nombre d'actionnaires sortants	87

<u>Autres effets s/capital</u>	
Plus ou moins values réalisées sur cession de titres	-11 686
Régularisation des sommes non distribuables	36 271
Variation des plus ou moins Values potentielles sur	-296 492

<u>Capital au 30/06/2007</u>	
Montant	132 887 366
Nombre de titres	1 284 614
Nombre d'actionnaires	974

CP2- Sommes distribuables :

<u>CP2- Sommes distribuables</u>	<u>01/01/2007</u>	<u>01/01/2006</u>
	<u>30/06/2007</u>	<u>30/06/2006</u>
Résultats distribuables	3 043 304	3 380 935
TOTAL	3 043 304	3 380 935

AUTRES INFORMATIONS :

4/ AUTRES INFORMATIONS	01/01/2007	01/01/2006
	30/06/2007	30/06/2006
Revenus des placements	3 993 616	3 688 723
Charges de gestion des placements	449 109	403 205
Revenu net des placements	3 544 506	3 285 518
Autres charges	170 577	98 967
Résultat d'exploitation	3 373 930	3 186 551
Régularisation du résultat d'exploitation	-330 626	194 384
Sommes distribuables de la période	3 043 304	3 380 935
Régularisation du résultat d'exploitation	330 626	-194 384
Frais de négociation		
Variation des plus ou moins Values potentielles /Titres	-278 546	-147 370
Plus Values réalisées sur cession de titres	11 298	-50 727
Résultat net de la période	3 106 682	2 988 454
Nombre d' Actions	1 284 614	1 378 539
Résultat par Action	2,418	2,168

CH1-Charges de gestion des Placements :

CH1-Charges de gestion des Placements	01/01/2007	01/01/2006
	30/06/2007	30/06/2006
Rémunération du gestionnaire		
La gestion de la société est confiée à l'AFC gestionnaire. Celui-ci se charge du choix des placements et de la gestion administrative et financière de la société. En contrepartie des prestations, le gestionnaire perçoit une rémunération de 0.5% HT l'an calculé sur la base de l'actif net quotidien.		
Les honoraires de l' AFC	448 524	402 619
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	585	585