

**INTERNATIONALE OBLIGATAIRE SICAV****RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES****SITUATION COMPTABLE ARRETEE  
AU 31 DECEMBRE 2007**

Dans le cadre de notre mission de commissariat aux comptes, et en application des dispositions de l'article 21 de la loi 94-117 du 14 Novembre 1994 portant réorganisation du marché financier, nous avons procédé à un examen limité de la situation comptable de l'Internationale Obligataire SICAV, arrêtée pour la période allant du 1<sup>er</sup> janvier 2007 au 31 décembre 2007.

Nos contrôles ont consisté principalement à vérifier la concordance des données dégagées par la situation trimestrielle avec les livres comptables, à prendre connaissance des méthodes et principes comptables ayant servi à établir cette situation, à effectuer un examen analytique des résultats et des données financières présentées au 31 décembre 2007 et à obtenir de la direction, les informations jugées nécessaires en de telles circonstances.

Les comptes arrêtés au 31 décembre 2007 et présentés ci-joints font apparaître un total d'actif de 42 202 857 dinars

Parallèlement, les informations résumant la composition de l'actif laissant apparaître un actif net de 42 036 771 dinars pour 396 599 actions aboutissant à une valeur liquidative par action de 105,993 dinars.

A notre avis, la composition de l'actif net de L'**INTERNATIONALE OBLIGATAIRE SICAV**, arrêtée au 31 décembre 2007 est le résultat des opérations comptables arrêtées à fin décembre 2007. Elle donne une image fidèle des opérations et de la situation financière de la SICAV et des résultats de ces opérations à la même date.

**ORGA-AUDIT**  
**LE COMMISSAIRE AUX COMPTES**  
**BEN AFIA Med SALAH**

**Bilan arrêté au 31 Décembre 2007**  
**(En Dinars)**

	Note	31/12/2007	31/12/2006
<b>Portefeuille-titres</b>	<b>3.1</b>	<b>23 558 325,432</b>	<b>14 915 907,137</b>
Obligations et valeurs assimilées		23 558 325,432	14 915 907,137
<b>Placements monétaires et disponibilités</b>	<b>3.3</b>	<b>18 311 703,179</b>	<b>16 614 543,233</b>
Placements monétaires		12 372 878,999	16 604 027,378
Disponibilités		5 938 824,180	10 515,855
<b>Créances d'exploitation</b>		<b>332 828,605</b>	<b>1 957 934,180</b>
<b>Autres actifs</b>		<b>0,000</b>	<b>0,000</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>42 202 857,216</b>	<b>33 488 384,550</b>
<b>Opérateurs créditeurs</b>		<b>52 373,267</b>	<b>43 045,491</b>
<b>Autres créditeurs divers</b>		<b>113 712,933</b>	<b>78 973,954</b>
<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>3.6</b>	<b>166 086,200</b>	<b>122 019,445</b>
<b>CAPITAL</b>	<b>3.5</b>	<b>40 418 598,033</b>	<b>32 081 951,040</b>
<b>SOMMES DISTRIBUABLES</b>		<b>1 618 172,983</b>	<b>1 284 414,065</b>
<b>ACTIF NET</b>		<b>42 036 771,016</b>	<b>33 366 365,105</b>
<b>PASSIF ET ACTIF NET</b>		<b>42 202 857,216</b>	<b>33 488 384,550</b>

**Etat de résultat**  
**exercice clos le 31 Décembre 2007**

(En Dinars)

	Note	Du 01/10 au 31/12/07	31/12/2007	Du 01/10 au 31/12/06	31/12/2006
<b>Revenus du portefeuille-titres</b>	<b>3.2</b>	<b>281 103,444</b>	<b>943 683,773</b>	<b>174 488,008</b>	<b>896 521,179</b>
Revenus des obligations		281 103,444	943 683,773	174 488,008	896 521,179
<b>Revenus des placements monétaires</b>	<b>3.4</b>	<b>195 982,128</b>	<b>795 407,957</b>	<b>179 533,044</b>	<b>659 436,883</b>
<b>Total des revenus des placements</b>		<b>477 085,572</b>	<b>1 739 091,730</b>	<b>354 021,052</b>	<b>1 555 958,062</b>
<b>Charges de gestion</b>	<b>3.7</b>	<b>52 373,267</b>	<b>201 091,044</b>	<b>43 045,491</b>	<b>185 239,384</b>
<b>REVENU NET DES PLACEMENTS</b>		<b>424 712,305</b>	<b>1 538 000,686</b>	<b>310 975,561</b>	<b>1 370 718,678</b>
Autres produits		5,413	1 497,278	1,501	2,024
Autres charges		16 768,431	57 876,279	2 319,307	8 443,085
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>		<b>407 949,287</b>	<b>1 481 621,685</b>	<b>308 657,755</b>	<b>1 362 277,617</b>
Régularisation du résultat d'exploitation		132 608,417	132 608,417	-79 148,790	-79 148,790
Report à nouveau		0,000	3 942,881	0,000	1 285,238
<b>SOMMES DISTRIBUABLES</b>		<b>540 557,704</b>	<b>1 618 172,983</b>	<b>229 508,965</b>	<b>1 284 414,065</b>
Régularisation du résultat d'exploitation		-132 608,417	-132 608,417	79 148,790	79 148,790
Report à nouveau		0,000	-3 942,881	0,000	-1 285,238
Plus ou moins values potentielles		5 250,884	7 134,304	0,000	0,000
Plus ou moins values réalisées		-37,118	-4 286,281	173 629,682	175 605,698
Frais de négociation		0,000	0,000	-1 801,436	-1 801,436
<b>RESULTAT NET DE LA PERIODE</b>		<b>413 163,053</b>	<b>1 484 469,708</b>	<b>480 486,001</b>	<b>1 536 081,879</b>

**Etat de variation de l'actif net**  
**exercice clos le 31 Décembre 2007**  
**(En Dinars)**

	Du 01/10 au 31/12/07	31/12/2007	Du 01/10 au 31/12/06	31/12/2006
<b>Variation de l'actif net résultant des opérations d'exploitation</b>	<b>413 163,053</b>	<b>1 484 469,708</b>	<b>480 486,001</b>	<b>1 536 081,879</b>
Résultat d'exploitation	407 949,287	1 481 621,685	308 657,755	1 362 277,617
Variation des plus ou moins values potentielles	5 250,884	7 134,304	0,000	0,000
Variation des plus ou moins values réalisées	-37,118	-4 286,281	173 629,682	175 605,698
Frais de négociation	0,000	0,000	-1 801,436	-1 801,436
<b>DISTRIBUTION DE DIVIDENDES</b>		<b>1 360 352,730</b>	<b>0,000</b>	<b>1 393 163,955</b>
<b>TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL</b>	<b>1 363 665,007</b>	<b>8 546 288,933</b>	<b>-966 630,375</b>	<b>624 723,365</b>
<b>Souscriptions</b>	<b>4 379 259,048</b>	<b>24 755 454,222</b>	<b>3 514 863,653</b>	<b>27 976 949,187</b>
Capital	4 155 700,000	23 638 900,000	3 347 800,000	26 737 100,000
Régularisation des sommes non distribuables	223 559,048	453 154,534	167 063,653	359 803,692
Régularisation des sommes distribuables	0,000	453 057,219	0,000	432 626,958
Régularisation des sommes distribuables exercice clos	0,000	210 342,469	0,000	447 418,537
<b>Rachats</b>	<b>3 015 594,041</b>	<b>16 209 165,289</b>	<b>4 481 494,028</b>	<b>27 352 225,822</b>
Capital	2 859 100,000	15 461 900,000	4 261 400,000	26 087 300,000
Régularisation des sommes non distribuables	156 494,041	296 355,565	220 094,028	353 074,310
Régularisation des sommes distribuables	0,000	320 448,801	0,000	511 775,748
Régularisation des sommes distribuables exercice clos	0,000	130 460,923	0,000	400 075,764
<b>VARIATION DE L'ACTIF NET</b>	<b>1 776 828,060</b>	<b>8 670 405,911</b>	<b>-486 144,374</b>	<b>767 641,289</b>
<b>ACTIF NET</b>				
En début d'exercice	40 259 942,956	33 366 365,105	33 852 509,479	32 598 723,816
En fin d'exercice	42 036 771,016	42 036 771,016	33 366 365,105	33 366 365,105
<b>NOMBRE D'ACTIONS</b>				
En début d'exercice	383 633	314 829	323 965	308 331
En fin d'exercice	396 599	396 599	314 829	314 829
<b>VALEUR LIQUIDATIVE</b>	<b>105,993</b>	<b>105,993</b>	<b>105,982</b>	<b>105,982</b>
<b>TAUX DE RENDEMENT (annualisé)</b>	<b>4,002%</b>	<b>3,851%</b>	<b>5,696%</b>	<b>4,371%</b>

(\*) L'Assemblée Générale Ordinaire du 4 Avril 2007 a décidé de distribuer un dividende de 4,070 net par action.

**NOTE RELATIVE A LA SITUATION  
TRIMESTRIELLE PERIODE  
DU 01.10.2007 AU 31.12.2007**

**1. REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS :**

La situation trimestrielle arrêtée au 31.12.2007 est établie conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

**2. PRINCIPES COMPTABLES APPLIQUES :**

Les états inclus dans la situation trimestrielle sont élaborés sur la base de l'évaluation des éléments de 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 portefeuille-titres et les placements monétaires sont comptabilisés au moment du transfert de propriété pour leur prix d'achat.

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 autres placements**

Les placements en obligations et valeurs similaires non admis à la cote sont évalués, en date d'arrêt, à leur valeur actuelle à la date du 31.12.2007. La différence 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.

**2.3 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 l'exercice.

**3. NOTES SUR LES ELEMENTS DU BILAN ET DE L'ETAT DE RESULTAT**

**3.1 Note sur le portefeuille-titres**

Le solde de ce poste s'élève au 31.12.2007 à 23558325,432 et se détaille ainsi :

Désignation du titre	Nbre de titres	Coût d'acquisition	Valeur au 31.12.2007	% actif net	% du cap émetteur
<b>ACTIONS, VALEURS ASSIMILEES ET DROITS RATTACHES</b>					
<b>Titres des OPCVM</b>		<b>513 850,696</b>	<b>520 985,000</b>	<b>1,24</b>	
TES SICAV	2446	513 850,696	520 985,000	1,24	
<b>OBLIGATIONS DE SOCIETES ET VALEURS ASSIMILEES</b>					
<b>Obligations de Sociétés</b>		<b>3 637 852,800</b>	<b>3 730 633,936</b>	<b>8,87</b>	
AFRICA 2003 A 7ans 17/09/2003	3000	180 000,000	183 127,200	0,44	1,83
DJERBA AGHIR 2000 B 10 ans 01/04/2000	4000	150 970,890	157 281,290	0,37	3,79
AIL 2005 A 5 ans 15/08/2005	1500	90 000,000	91 777,200	0,22	0,92
E.O.AL 2002-1 7 ans 16/10/2002	5000	150 081,360	151 974,896	0,36	1,01
ATL 2002/2 5 ans 15/04/2003	2500	50 000,000	52 110,000	0,12	0,52
ATL 2003/1 5 ans 15/03/2004	5000	200 000,000	209 448,000	0,50	1,05
BTEI 2001 7 ans 01/11/2001	8500	170 000,000	171 645,600	0,41	1,72
BTKD 98 10 ans 01/12/1998	1250	12 500,550	12 568,550	0,03	0,06
CIL 2002/2 7 ans 16/09/2002	2000	80 000,000	81 403,200	0,19	0,54
CIL 2002/3 7 ans 31/03/2003	2000	120 000,000	125 428,800	0,30	1,05
GL 2001-2 7 ans 31/12/2001	6500	130 000,000	130 041,600	0,31	1,30
JERBA MENZEL 2001 B 7ans 11/05/2001	500	50 000,000	51 990,440	0,12	0,74
EL MOURADI 2002 B 7 ans 30/08/2002	13500	540 000,000	550 972,800	1,31	6,89
PANOBOIS 2001B 7 ans 31/05/2001	1000	40 000,000	41 409,600	0,10	0,83
PENELOPE 2001 7 ans 01/11/2001	7000	140 000,000	141 400,000	0,34	3,54
SELIMA CLUB 2002 B 7ans 19/06/2003	2000	120 000,000	123 856,000	0,29	2,06
SEPCM 2002 7ans 01/04/2003	5000	214 300,000	223 961,200	0,53	4,48
SKANES 2003 7ans 19/06/2003	1500	120 000,000	123 879,600	0,29	2,06
SOTUVER 2002 7ans 20/02/2002	2000	200 000,000	209 665,760	0,50	3,49
TUNISIE LEASING 2003-1 5 ans 30/01/2004	2500	100 000,000	105 450,000	0,25	1,05
TUNISIE LEASING 2007-1 5 ans 27/12/2008	1500	150 000,000	150 106,800	0,36	1,00
TOUTA 2002 A 7ans 25/09/2002	1000	40 000,000	40 642,400	0,10	0,68
UBCI 2001 7ans 31/12/2001	1500	150 000,000	150 018,840	0,36	0,75
UNIFACTOR 2005/1 5 ans 01/09/2005	5000	300 000,000	305 200,000	0,73	1,53
UTL 2004 7ans 31/03/2005	1000	100 000,000	104 222,960	0,25	1,04
WIFACK LEASING 2006/1 5ans 30/06/2006	500	40 000,000	41 051,200	0,10	0,82
<b>Titres émis par le trésor et négociables sur le marché financier</b>		<b>18 736 000,000</b>	<b>19 306 706,496</b>	<b>45,93</b>	
BTA Mars 2012	3500	5 467 500,000	5 678 123,160	13,51	

BTA Mars 2009	800	794 500,000	828 257,376	1,97	
BTA Avril 2014	500	517 000,000	538 475,400	1,28	
BTA Juillet 2017	5000	7 926 000,000	8 131 377,280	19,34	
BTA Octobre 2013	2000	1 951 000,000	1 972 866,720	4,69	
BTA Avril 2010	2000	2 080 000,000	2 157 606,560	5,13	
<b>TOTAL</b>		<b>22 887 703,496</b>	<b>23 558 325,432</b>	<b>56,04</b>	

### 3.2 Note sur les revenus du portefeuille-titres

Les revenus du portefeuille titres totalisent 281103,444 du 01/10 au 31/12/2007 contre 174488,008 pour la période du 01/10 au 31/12/06

	4ème TR 2007	4ème TR 2006
<b>Revenus des obligations et valeurs assimilées</b>		
<b>revenus des obligations</b>		
intérêts	55 059,084	83 178,656
<b>revenus des titres de créance émis par le Trésor et négociables sur le marché financier</b>		
intérêts	226 044,360	91 309,352
<b>TOTAL</b>	<b>281 103,444</b>	<b>174 488,008</b>

### 3.3 Note sur les placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève au 31/12/2007 à 12372878,999

Désignation des titres	Date d'acquisition	Emetteur	Nombre	Coût d'acquisition	Valeur actuelle	% A.Net
<b>Bons du trésor Court Terme</b>				<b>12 372 878,999</b>	<b>12 372 878,999</b>	<b>29,43</b>
BTCT Ech 07/10/08	16/10/2007	ETAT	350	331 991,403	331 991,403	0,79
BTCT Ech 08/01/08	16/01/2007	ETAT	1500	1 423 757,771	1 423 757,771	3,39
BTCT Ech 08/04/08	17/04/2007	ETAT	3000	2 846 443,843	2 846 443,843	6,77
BTCT Ech 08/04/08	30/04/2007	ETAT	1000	950 586,406	950 586,406	2,26
BTCT Ech 24/06/08	19/06/2007	ETAT	1000	946 913,902	946 913,902	2,25
BTCT Ech 27/05/08	29/05/2007	ETAT	1000	947 863,305	947 863,305	2,25
BTCT Ech 09/09/08	18/09/2007	ETAT	1000	948 546,866	948 546,866	2,26
BTCT Ech 09/09/08	25/09/2007	ETAT	350	332 326,682	332 326,682	0,79
BTCT Ech 09/09/08	25/09/2007	ETAT	500	474 840,071	474 840,071	1,13
BTCT Ech 29/07/08	07/08/2007	ETAT	350	331 991,403	331 991,403	0,79
BTCT Ech 29/07/08	17/07/2007	ETAT	3000	2 837 617,347	2 837 617,347	6,75
<b>TOTAL</b>				<b>12 372 878,999</b>	<b>12 372 878,999</b>	<b>29,43</b>

### 3.4 Note sur les revenus des placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève pour la période du 01/10 au 31/12/2007 à 195982,128 contre 179533,044 pour la période du 01/10 au 31/12/2006

	4ème TR 2007	4ème TR 2006
Intérêts du compte à rendement optimum	56 526,978	20 490,010
Intérêts du compte à terme	-6 864,740	30 455,352
Intérêts des bons du trésor court terme	146 319,890	128 587,682
<b>TOTAL</b>	<b>195 982,128</b>	<b>179 533,044</b>

### 3.5 Note sur le capital

#### Capital au 31-12-2006

Montant	31 482 900,000
Nombre de titres	314 829
Nombre d'actionnaires	328

#### Souscriptions réalisées

Montant	23 638 900,000
Nombre de titres émis	236 389
Nombre d'actionnaires	59

#### Rachats effectués

Montant	15 461 900,000
Nombre de titres rachetés	154 619
Nombre d'actionnaires	51

#### Capital au 31/12/2007

Montant	39 659 900,000
Nombre de titres	396 599

Nombre d'actionnaires	336
Régularisation des sommes non distribuables	289 407,387
Résultat non distribuable	2 848,023
Résultat non distribuable exercice clos	466 442,623
Capital	40 418 598,033

### 3.6 Note sur le passif

#### Opérateurs créditeurs

Le solde de ce poste s'élève au 31/12/2007 à 52373,267 et se détaille comme suit :

Désignation	31/12/2007
Rémunération du gestionnaire à payer	52 373,267
Rémunération du dépositaire à payer	0,000
<b>Total</b>	<b>52 373,267</b>

#### Autres créditeurs divers

Le solde de ce poste s'élève au 31/12/2007 à 113712,933 et se détaille comme suit :

Désignation	31/12/2007
Dividendes à payer sur exercice 2000	4 779,450
Dividendes à payer sur exercice 2001	10 203,375
Dividendes à payer sur exercice 2002	3 857,324
Dividendes à payer sur exercice 2003	6 224,240
Dividendes à payer sur exercice 2004	8 533,350
Dividendes à payer sur exercice 2005	22 471,020
Dividendes à payer sur exercice 2006	45 250,260
Redevance CMF à payer	3 693,914
Charges à payer	8 700,000
<b>Total</b>	<b>113 712,933</b>

### 3.7 Note sur les charges de gestion

Le solde de ce poste s'élève pour la période du 01/10 au 31/12/2007 à 52373,267 contre 43045,491 pour la période du 01/10 au 31/12/2006

Désignation	4 TR 2007	4 TR 2006
Frais de gestion	52 373,267	43 045,491
Frais de dépositaire	0,000	0,000
<b>Total</b>	<b>52 373,267</b>	<b>43 045,491</b>

### 4. Rémunération du gestionnaire et du dépositaire

La gestion d'Internationale Obligataire Sicav est confiée à l'Intermédiaire International. Celui-ci est chargé des choix des placements et de la gestion administrative et financière de la société. En contre partie de ses prestations, l'Intermédiaire International perçoit une rémunération de 0,5% l'an, calculée sur la base de l'actif net quotidien.

L'Union Internationale de Banques assure les fonctions de dépositaire pour la société Internationale Obligataire Sicav. Elle est chargée à ce titre :

- de conserver les titres et les fonds de la société Internationale Obligataire Sicav
- d'encaisser le montant des souscriptions des actionnaires entrants et le règlement du montant des rachats aux actionnaires sortant.

En contrepartie de ses services, l'Union Internationale de Banques perçoit une rémunération égale à 0,2% l'an, calculée sur la base de l'actif net quotidien avec un plafond de dix mille dinars.

**SANADETT SICAV**  
**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES**  
**ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS**  
**CLOS AU 31/12/2007**

**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 décembre 2007, tel qu'ils sont joints au présent rapport aux pages 4 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 décembre 2007 par la direction générale, et présentés ci-joint en pages 4 à 13, font apparaître un total actif de 132 112 358 dinars.**

Parallèlement, les informations résumant la composition de l'actif laissant apparaître un actif net de 131 787 452 dinars pour 1 219 182 actions, aboutissent à une valeur liquidative par action de 108,095 dinars.

❹ **SANADETT SICAV encours un risque net de 756 675 dinars relatif aux échéances impayées sur les Billets de Trésorerie CDS et Flexoprint. De ce fait la valeur liquidative se trouve majorée 0,574% au 31 décembre 2007. La charge constatée par rapport à l'encours brut des billets de trésorerie représente 57,96%.**

❺ Les BTA sont évalués aux prix d'acquisition bien qu'ils aient fait l'objet de transactions à des prix différents. 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 décembre 2007 sur la base de la courbe des taux publiée par le CMF au 31 décembre 2007 s'élève à 369 982 DT.

De ce fait la valeur liquidative se trouve minorées de 0,281%.

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 31 décembre 2007 ne donnent pas une image fidèle de la situation de la société telle que déterminée en application des Normes Comptables Tunisiennes.

**Informations complémentaires**

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

Désignation	Montant DT	% Actif
Titres OPCVM	6 491 023	4,91%
Obligations et valeurs assimilées	42 670 301	32,30%
Bons du Trésor Assimilables	53 431 213	40,44%
Parts FCC	8 761 271	6,63%
<b>Sous-Total 1</b>	<b>111 353 808</b>	<b>84,29%</b>
Billets de trésorerie	7 301 487	5,53%
<b>Sous-Total 2</b>	<b>7 301 487</b>	<b>5,53%</b>
Placements à terme	10 557 056	7,99%
Disponibilités	2 106 840	1,59%
<b>Sous-Total 3</b>	<b>12 663 896</b>	<b>9,59%</b>
Autres actifs	793 167	0,60%
<b>Total actif</b>	<b>132 112 358</b>	<b>100,00%</b>

Tunis, le 8 février 2008

Cabinet M.S.Louzir

Sonia LOUZIR

**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

**ANNEXE I****ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS****BILAN****ARRETE AU 31/12/2007****(Exprimé en dinars)****(Exprimé en dinars)**

<b><u>ACTIF</u></b>	<b><u>31/12/2007</u></b>	<b><u>31/12/2006</u></b>
<b>AC1- PORTEFEUILLE-TITRES</b>		
a- Actions,valeurs assimilées et droits rattachés	6 491 023	7 690 045
b- Obligations et valeurs assimilées	51 431 572	34 844 792
c- Autres valeurs	53 431 213	44 515 425
<b>AC2- Placements monétaires et disponibilités</b>		
a- Placements monétaires	7 301 487	40 984 289
b- Disponibilités	12 663 896	24 753 587
<b>AC3- Créances d'exploitation</b>	756 675	
<b>AC4- Autres actifs</b>	36 492	55 771
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>132 112 358</b>	<b>152 843 910</b>
<b>PASSIF</b>		
<b>PA1- Opérateurs créditeurs</b>	324 906	348 430
<b>PA2- Autres créditeurs divers</b>		
<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>324 906</b>	<b>348 430</b>
<b><u>ACTIF NET</u></b>		
<b>CP1- Capital</b>	126 844 019	146 161 824
<b>CP2- Sommes distribuables</b>		
a- Sommes distribuables des exercices antérieurs	24 825	19 069
b- Sommes distribuables de l'exercice	4 918 609	6 314 587
<b>ACTIF NET</b>	<b>131 787 452</b>	<b>152 495 479</b>
<b>TOTAL PASSIF ET ACTIF NET</b>	<b>132 112 358</b>	<b>152 843 910</b>

**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

**ANNEXE II****ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS****ETAT DE RESULTAT****ARRETE AU 31/12/2007****(Exprimé en dinars)**

	<u>01/01/2007</u> <u>31/12/2007</u>	<u>01/10/2007</u> <u>31/12/2007</u>	<u>01/10/2006</u> <u>31/12/2006</u>	<u>01/01/2006</u> <u>31/12/2006</u>
<b>PR 1- Revenus de portefeuille-titres</b>				
a- Dividendes	344 061		0	300 985
b- Revenus des obligations et valeurs assimilées	2 241 744	640 619	491 718	1 535 458
c- Revenus des autres valeurs	2 846 469	717 574	573 083	2 189 497
<b>PR 2- Revenus des placements monétaires</b>	1 899 640	268 779	850 296	3 392 964
<b>TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS</b>	<b>7 331 914</b>	<b>1 626 972</b>	<b>1 915 097</b>	<b>7 418 904</b>
<b>CH 1- Charges de gestion des placements</b>	866 283	202 118	234 094	860 461
<b>REVENU NET DES PLACEMENTS</b>	<b>6 465 631</b>	<b>1 424 854</b>	<b>1 681 003</b>	<b>6 558 443</b>
<b>PR 3- Autres produits</b>				
<b>CH 2- Autres charges</b>	962 206	46 425	329 674	477 840
<b>RESULTAT D EXPLOITATION</b>	<b>5 503 425</b>	<b>1 378 429</b>	<b>1 351 330</b>	<b>6 080 604</b>
<b>PR 5- Régularisations du résultat d'exploitation</b>	-584 816	-176 320	-196 349	233 983
<b>SOMMES DISTRIBUABLES DE L'EXERCICE</b>	<b>4 918 609</b>	<b>1 202 109</b>	<b>1 154 980</b>	<b>6 314 587</b>
<b>PR 4- Régularisation du résultat d'exploitation</b>				
( annulation )	584 816	176 320	196 349	-233 983
Variation des plus ( ou moins ) values potentielles sur				
- titres	-45 673	93 757	78 861	13 767
_ Plus ( ou moins ) values réalisées sur cession des titres	605 723	-16 742	321 027	267 937
_ Frais de négociation	0		0	0
<b>RESULTAT NET DE L'EXERCICE</b>	<b>6 063 475</b>	<b>1 455 443</b>	<b>1 751 218</b>	<b>6 362 308</b>



**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

## ANNEXE III

**ETATS FINANCIERSTRIMESTRIELS**  
**ETAT DE VARIATION DE L ACTIF NET**  
**ARRETE AU 31/12/2007**

	<u>01/01/2007</u> <u>31/12/2007</u>	<u>01/10/2007</u> <u>31/12/2007</u>	<u>01/10/2006</u> <u>31/12/2006</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	5 503 425	1 378 429	6 080 604	6 080 604
b- Variation des plus ( ou moins ) values potentielles sur titres	-45 673	93 757	13 767	13 767
c- Plus ( ou moins ) values réalisées sur cession de titres	605 723	-16 742	267 937	267 937
d- Frais de négociation de titres				
<b>AN 2- <u>DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES</u></b>	-6 715 513		-6 779 486	-6 779 486
<b>AN 3- <u>TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL</u></b>				
a- Souscriptions				
_ Capital	183 328 468	41 240 602	211 623 836	211 623 836
_ Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	640 611	157 657	356 564	356 564
_ Régularisation des sommes distribuables	6 813 424	1 417 509	8 581 604	8 581 604
_ Droits d'entrée				
b- Rachats				
_ Capital	-203 163 343	-45 831 111	-187 965 766	-187 965 766
_ Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	-683 591	-176 381	-337 345	-337 345
_ Régularisation des sommes distribuables	-6 991 557	-1 594 731	-7 306 130	-7 306 130
_ Droit de sortie				
<b>VARIATION DE L ACTIF NET</b>	-20 708 027	-3 331 012,825	24 535 585	24 535 585
<b>AN 4- <u>ACTIF NET</u></b>				
a- en début d'exercice	152 495 479	135 118 465	127 959 895	127 959 895
b- en fin d'exercice	131 787 452	131 787 452	152 495 479	152 495 479
<b>AN 5- <u>NOMBRE D' ACTIONS ( ou de part )</u></b>				
a- en début d'exercice	1 410 500	1 263 485	1 181 295	1 181 295
b- en fin d'exercice	1 219 182	1 219 182	1 410 500	1 410 500
<b>VALEUR LIQUIDATIVE</b>	108,095	108,095	108,114	108,114
<b>AN6- TAUX DE RENDEMENT DE LA PERIODE</b>	4,12%	1,08%	4,30%	4,30%

**SANADETT SICAV**  
**NOTES AUX ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS**  
**Arrêté au 30/12/2007**  
**(unité= DT)**

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

Les états financiers arrêtés au 31-12-2007 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 distribuée. 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 31/12/2007	% ACTIF NET	% K emetteur
<b>OBLIGATIONS DE SOCIETES:</b>					
AFRICA 2003 7.3%	10 000	600 000	610 525	0,46%	10,00%
AIL 2005 6.5% TR A	5 000	300 000	305 925	0,23%	5,00%
AIL 2005 6.5% TR B	4 000	240 000	244 740	0,19%	4,00%
AIL 2007 6,875%	10 000	1 000 000	1 002 254	0,76%	10,00%
AMEN LEASE 2001/1 B	500	20 000	20 423	0,02%	0,50%
AMEN LEASE 02/1 7,5%	2 500	75 000	75 913	0,06%	1,67%
AMEN LEASE 2001/1 A	500	8 000	8 146	0,01%	0,50%
AMEN BANK 2006	30 000	3 000 000	3 138 471	2,38%	7,50%
ATB 2007/1	50 000	5 000 000	5 175 085	3,93%	10,00%
ATL 04/1 7,25% 16/8	21 900	876 000	895 157	0,68%	1,46%
ATL 2003/1 7,4%	1 000	39 516	41 405	0,03%	0,68%
ATL 2004/2 7%	14 000	840 000	875 473	0,66%	9,33%
ATL 2006/1 6.5%	30 000	3 000 000	3 085 246	2,34%	3,33%
ATL 2007/1 6,5%	30 000	3 000 000	3 052 426	2,32%	10,00%
BH1 TMM+1,25%	2 000	40 000	40 006	0,03%	0,33%
BH1SUB 2007	30 000	3 000 000	3 010 601	2,28%	0,43%
BIAT2002 TMM+1% 10/12	7 500	300 000	300 986	0,23%	1,50%
BTEI 2004 TMM + 1.25% 25/06	10 000	800 000	821 592	0,62%	5,00%
BT KD 2006 6.25%	35 000	2 800 000	2 805 355	2,13%	8,75%
CIL 2002/2 TMM+1,25%	1 500	60 000	60 912	0,05%	1,00%
CIL 2002/2 7,5 %	1 500	60 000	61 052	0,05%	1,00%
CIL 2002/3 7,5% 31/03	1 000	60 000	62 715	0,05%	0,83%
CIL 2002/3 TMM+1,25% 31/03	1 000	60 000	62 352	0,05%	0,83%
CIL 2004/2 7% 5ans	15 000	900 000	938 007	0,71%	10,00%
CIL 2005/1 7% 7 ans	15 000	1 500 000	1 518 131	1,15%	10,00%
CIL 2007/1	10 000	1 000 000	1 004 843	0,76%	10,00%
ELMOURADI 7.25%	4 000	320 000	330 396	0,25%	0,67%
ELWIFAK LEAS06/1 6.5%	2 000	160 000	164 205	0,12%	4,00%
ELMOURADI 2005 6.5%	2 000	200 000	205 456	0,16%	0,63%
GEN LEASING 7.5% 2003/01	3 000	180 000	184 574	0,14%	3,00%
G LEASING 02/1 10/07	3 000	120 000	123 443	0,09%	3,00%
GEN LEASING 7.5% 2003/02	1 400	112 000	117 799	0,09%	1,40%
GEN LEASING 7.25% 2004/01	15 000	900 000	950 627	0,72%	1,67%
HOURIA 2000	2 500	125 000	129 268	0,10%	1,74%
JERBA MENZEL 2001	1 500	150 000	155 971	0,12%	2,86%
PALM MARINA 2001	1 500	30 000	31 117	0,02%	2,14%
SALIMA CLUB 7.5%	3 000	180 000	185 784	0,14%	0,50%
SOTUVER 2002 TMM+2%	6 000	600 000	630 029	0,48%	10,00%
TUN LEASING 2006/1 6.5%	10 000	800 000	805 342	0,61%	6,67%
TUN LEASING 2003/1	5 000	200 000	210 899	0,16%	5,00%
TUN LEASING 2004/1	17 196	687 840	715 209	0,54%	11,46%
TUN LEASING 2004/2 7%	19 500	1 170 000	1 219 409	0,93%	3,00%
TUN LEASING 2005/1 7% 5 ans	10 000	600 000	605 967	0,46%	6,67%
TUN LEASING 2007/1	10 000	1 000 000	1 000 712	0,76%	6,67%
TUN LEASING 2007/2	10 000	1 000 000	1 000 997	0,76%	6,67%
TOUTA 2002 7,5% 24/09	2 000	80 000	81 285	0,06%	3,33%
unifactor 05/1 6,5 % B	15 000	900 000	915 600	0,69%	7,50%
unifactor 06 TMM + 1%	14 000	1 120 000	1 124 895	0,85%	14,00%
UTL2005/1 7% 7 ans	15 000	1 500 000	1 521 344	1,15%	15,00%
UTL2004 7% 7 ans	10 000	1 000 000	1 042 230	0,79%	10,00%
<b>TOTAL</b>	<b>521 496</b>	<b>41 713 356</b>	<b>42 670 301,196</b>	<b>32,38%</b>	

<b>TITRES SICAV</b>				
SICAV ENTREPRISE	9 299	951 003	967 635	<b>0,73%</b>
Fidélité Oblig SICAV	9 750	1 000 097	1 032 769	<b>0,78%</b>
AXIS TRESORERIE	11 000	1 160 332	1 088 765	<b>0,83%</b>
GO SICAV	15 980	1 648 460	1 459 780	<b>1,11%</b>
UNIVERS OBLIGATAIRE SICAV	17 322	1 803 513	1 817 286	<b>1,38%</b>
FCP SALAMETT CAP	12 000	122 024	124 788	<b>0,09%</b>
<b>TOTAL</b>	<b>75 351</b>	<b>6 685 430</b>	<b>6 491 023</b>	<b>4,93%</b>

<b>PLACEMENT BTA</b>				
BTA MARS 2009 6,5%	2 891	2 931 104	3 053 841	2,32%
BTA MAI 2022 6,9%	6 000	5 842 601	6 057 654	4,60%
BTA FEV 2015 7%	12 000	15 299 810	16 050 056	12,18%
BTA AVR 2014 7,5%	2 200	2 306 544	2 401 656	1,82%
BTA 6% MARS 2012	7 760	7 686 653	7 984 637	6,06%
BTA 6,1% OCT 2013	18 081	17 685 141	17 883 368	13,57%
<b>TOTAL</b>	<b>23 091</b>	<b>51 751 853</b>	<b>53 431 213</b>	<b>40,54%</b>

<b>FONDS COMMUNS DE CREANCES</b>				
FCC BIAT Credimmo1 PP1	3 500	2 478 893	2 493 684	1,89%
FCC BIAT Credimmo1 PP2	1 500	1 500 000	1 510 047	1,15%
FCC BIAT Credimmo2 PP1	2 800	2 528 179	2 543 264	1,93%
FCC BIAT Credimmo2 PP2	2 200	2 200 000	2 214 276	1,68%
<b>TOTAL</b>	<b>10 000</b>	<b>8 707 071</b>	<b>8 761 271</b>	<b>6,65%</b>

<b>TOTAL PORTEFEUILLE TITRES</b>		<b>108 857 709</b>	<b>111 353 808</b>	<b>84,50%</b>
----------------------------------	--	--------------------	--------------------	---------------

**AC-2 PLACEMENTS MONETAIRES ET DISPONIBILITES :**

<b>BILLETS DE TRESORERIE</b>				
CIL	2 000	2 000 000	2 057 867	1,56%
TL	3 000	3 000 000	3 082 410	2,34%
SEPT	650	513 764	597 398	0,45%
SEPT	600	494 415	575 437	0,44%
TFactoring	1 000	987 692	988 376	0,75%
<b>TOTAL</b>	<b>7 250</b>	<b>6 995 871</b>	<b>7 301 487</b>	<b>5,54%</b>

<b>DISPONIBILITES</b>				
Placement à terme ATB		10 500 000	10 557 056	8,01%
Compte courant		2 064 372	2 106 840	1,60%
<b>TOTAL</b>		<b>12 564 372</b>	<b>12 663 896</b>	<b>9,61%</b>

<b>TOTAL PLACEMENTS MONETAIRES &amp; DISPONIBILITES</b>		<b>19 560 243</b>	<b>19 965 383</b>	<b>15,15%</b>
---	--	-------------------	-------------------	---------------

<b>3-3 NOTES SUR LES AUTRE ACTIFS</b>		<b>793 167</b>	<b>793 167</b>	<b>0,60%</b>
---------------------------------------	--	----------------	----------------	--------------

<b>TOTAL GENERAL</b>		<b>129 211 119</b>	<b>132 112 358</b>	<b>100%</b>
----------------------	--	--------------------	--------------------	-------------

**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 31 Décembre 2007 à un montant net de 756 675 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 Groupe Affes dont les montants sont détaillés ci-après:

**ENCOURS GROUPE AFFES AU 31 DECEMBRE 2007**

<b>CDS</b>	<b>1 300 000</b>
<b>FLEXO-PRINT</b>	<b>500 000</b>
<b>TOTAL</b>	<b>1 800 000</b>
<b>CHARGES CONSTITUEES JUSQU'AU 31/12/2007</b>	<b>1 043 325</b>
<b>% PROVISION/ ENCOURS</b>	<b>57.96%</b>

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

<b>PR1-Note sur les revenus des obligations et valeurs assimilées</b>	<b>01/01/2007</b>	<b>01/01/2006</b>
	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2006</b>
Revenus des titres OPCVM	344 061	300 985
Revenus des obligations	2 241 744	1 535 458
Revenus des autres valeurs	2 846 469	2 189 497
<b>TOTAL</b>	<b>5 432 274</b>	<b>4 025 940</b>

**PR2-Note sur les Revenus des placements monétaires :**

<b>PR2-Note sur les Revenus des placements monétaires</b>	<b>01/01/2007</b>	<b>01/01/2006</b>
	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2006</b>
* Revenu des Billets de Trésorerie	1 041 378	2 113 818
Revenu des BTC	0	15 065
Revenu des autres Placements monétaires	858 262	1 264 081
<b>TOTAL</b>	<b>1 899 640</b>	<b>3 392 964</b>

**CP1- le capital**

Les mouvements sur le capital au cours du 4<sup>ème</sup> trimestre de l'exercice 2007 se détaillent ainsi :

<b><u>Capital au 30/09/2007</u></b>	
Montant	131 376 238
Nombre de titres	1 263 485
Nombre d'actionnaires	996

<b><u>Souscriptions réalisées</u></b>	
Montant	41 240 602
Nombre de titres émis	398 013
Nombre d'actionnaires nouveaux	103

<b><u>Rachats effectués</u></b>	
Montant	45 831 111
Nombre de titres rachetés	442 316
Nombre d'actionnaires sortants	106

<b><u>Autres effets s/capital</u></b>	
Plus ou moins values réalisées sur cession de titres	-16 742
Régularisation des sommes non distribuables	-18 724
Variation des plus ou moins Values potentielles sur titres	93 757

<b><u>Capital au 31/12/2007</u></b>	
Montant	126 844 019
Nombre de titres	1 219 182
Nombre d'actionnaires	993

<b><u>CP2- Sommes distribuables</u></b>	<b><u>01/01/2007</u></b>	<b><u>01/01/2006</u></b>
	<b><u>31/12/2007</u></b>	<b><u>31/12/2006</u></b>
Résultats distribuables	4 918 609	6 314 587
<b>TOTAL</b>	<b>4 918 609</b>	<b>6 314 587</b>

**AUTRES INFORMATIONS :**

<b><u>4/ AUTRES INFORMATIONS</u></b>		<b><u>01/01/2007</u></b>	<b><u>01/01/2006</u></b>
		<b><u>31/12/2007</u></b>	<b><u>31/12/2006</u></b>
Revenus des placements		7 331 914	7 418 904
Charges de gestion des placements		866 283	860 461
<b>Revenu net des placements</b>		<b>6 465 631</b>	<b>6 558 443</b>
Autres charges		962 206	477 840
<b>Résultat d'exploitation</b>		<b>5 503 425</b>	<b>6 080 604</b>
Régularisation du résultat d'exploitation		-584 816	233 983
<b>Sommes distribuables de la période</b>		<b>4 918 609</b>	<b>6 314 587</b>
Régularisation du résultat d'exploitation		584 816	-233 983
Frais de négociation			
Variation des plus ou moins Values potentielles /Titres		-45 673	13 767
Plus Values réalisées sur cession de titres		605 723	267 937
<b>Résultat net de la période</b>		<b>6 063 475</b>	<b>6 362 308</b>
<b>Nombre d' Actions</b>		<b>1 219 182</b>	<b>1 410 500</b>
<b>Résultat par Action</b>		<b>4,973</b>	<b>4,511</b>
<b><u>CH1-Charges de gestion des Placements</u></b>		<b><u>01/01/2007</u></b>	<b><u>01/01/2006</u></b>
		<b><u>31/12/2007</u></b>	<b><u>31/12/2006</u></b>
<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		865 103	859 281
<b>Rémunération du dépositaire</b>			
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		1 180	1 180