

**SANADETT SICAV**  
**SITUATION ANNUELLE**  
**exercice clos au 31 Décembre 2004**  
**RAPPORT GENERAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES**

**Messieurs les actionnaires de la société SANADETT SICAV,**

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale ordinaire du 14 mars 2003, nous avons l'honneur de vous présenter notre rapport relatif à l'exercice clos au 31/12/2004, sur le contrôle des comptes annuels de la société SANADETT SICAV, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Nous avons effectué notre audit selon les normes de la profession, ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans les comptes. Il 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.

Nous estimons que nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

Les états financiers arrêtés au 31 décembre 2004 par votre conseil d'administration, et présentés ci-joint, font apparaître un total actif de 78 312 294 Dinars.

Parallèlement, les informations résumant la composition de l'actif laissant apparaître un actif net de 78 181 873 Dinars pour 722 566 actions, aboutissent à une valeur liquidative par action de 108,202 Dinars.

A notre avis, les états financiers de la société SANADETT - SICAV arrêtés au 31 décembre 2004 sont réguliers et sincères et donnent une image fidèle des opérations et de la situation financière de la société et des résultats de ces opérations clos à la même date

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention que Les BTA sont évalués aux prix d'acquisition bien qu'ils aient fait l'objet de transactions à un prix différent ceci est en contradiction avec la norme comptable tunisienne n° 17 relative au portefeuille-titres et autres opérations effectuées par les OPCVM. Cette méthode de comptabilisation a engendré la comptabilisation de 2 plus values sur cession de BTA pour les journées du 27/05/2004 et du 30/06/2004 respectivement pour 270 900 dinars et 86 100 dinars.

**Vérifications spécifiques :**

Conformément aux dispositions du code des sociétés commerciales nous avons procédé aux vérifications spécifiques dont le résultat est le suivant :

- Nous n'avons pas d'observations à formuler quant au respect des articles 12 à 16 du code des sociétés commerciales,
- Les informations contenues dans le rapport du conseil d'administration sont conformes aux états financiers,
- Nous n'avons pas d'observations à formuler quant au respect des articles 200 à 202 du code des sociétés commerciales.

**Taux d'emploi de l'actif**

Nous avons vérifié les taux de l'emploi de l'actif de la société qui s'établissent au 31/12/2004 comme suit :

<b>Désignation</b>	<b>Montant DT</b>	<b>% Actif</b>
Titres OPCVM	1 754 132	2,24%
Obligations et valeurs assimilées	14 811 921	18,91%
Bons du Trésor Assimilables	24 903 401	31,80%
<b>Sous-Total 1</b>	<b>41 469 454</b>	<b>52,95%</b>
Billets de trésorerie	30 204 688	38,57%
<b>Sous-Total 2</b>	<b>30 204 688</b>	<b>38,57%</b>
Bons du Trésor à court terme	6 296 957	8,04%
Disponibilités	285 319	0,36%
<b>Sous-Total 1</b>	<b>6 582 275</b>	<b>8,41%</b>
Autres actifs	55 877	0,07%
<b>Total actif</b>	<b>78 312 294</b>	<b>100,00%</b>

► La société n'a pas respecté de manière permanente le taux d'emploi minimum de 50% en emprunts obligataires, bons de trésor assimilables ou parts d'OPCVM comme exigé par l'article 2 du décret n°2001-2278 du 25 septembre 2001.

► Nous avons relevé que pour certaines journées la société a employé plus de 10% de son actif net dans des titres émis par un même émetteur.

► La société a effectué des placements sous forme de billets de trésorerie. Le contrôle des conditions d'émission telle que prévues par la circulaire n°89-14 du 17 mai 1989 nous a permis de dégager que certains billets souscrits n'étaient pas conformes à la circulaire.

► En date du 22/10/2004, 22/12/2004 et 27/12/2004, SANADETT SICAV a employé plus de 5% de son actif dans des actions d'OPCVM et ce en violation de l'article de l'article 2 du décret 2001-2278 du 25/09/2001

Tunis, le 02 mai 2005

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

**RAPPORT SPECIAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES  
ETATS FINANCIERS ARRETES AU 31/12/2004.**

**Messieurs les actionnaires de la société SANADTT SICAV,**

En exécution des dispositions de l'article 200 du code des sociétés commerciales, nous vous informons que votre conseil d'administration ne nous a informé d'aucune convention soumise à la procédure d'autorisation prévue par l'article précité.

Par ailleurs, nous n'avons pas relevé de conventions rentrant dans le cadre de l'article ci-dessus mentionné lors de nos investigations sur les comptes.

Tunis, le 02 mai 2005

**P / Cabinet M.S.Louzir**

Mohamed LOUZIR

**BILAN**

(Exprimé en dinars)

<b>ACTIF</b>	<b>31/12/2004</b>	<b>31/12/2003</b>
<b>AC1- PORTEFEUILLE-TITRES</b>		
a- Actions, valeurs assimilées et droits rattachés	1 754 132	638 644
b- Obligations et valeurs assimilées	14 811 921	7 903 238
c- Autres valeurs	24 903 401	21 985 568
<b>AC2- Placements monétaires et disponibilités</b>		
a- Placements monétaires	36 501 644	5 972 164
b- Disponibilités	285 319	23 142
<b>AC3- Créances d'exploitation</b>		
<b>AC4- Autres actifs</b>	55 877	83 083
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>78 312 294</b>	<b>36 605 839</b>
<b>PASSIF</b>		
<b>PA1- Opérateurs créditeurs</b>	130 421	59 644
<b>PA2- Autres créditeurs divers</b>		
<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>130 421</b>	<b>59 644</b>
<b>ACTIF NET</b>		
<b>CP1- Capital</b>	74 509 961	34 712 002
<b>CP2- Sommes distribuables</b>		
a- Sommes distribuables des exercices antérieurs	2 382	1 516
b- Sommes distribuables de l'exercice	3 669 529	1 832 677
<b>ACTIF NET</b>	<b>78 181 873</b>	<b>36 546 194</b>
<b>TOTAL PASSIF ET ACTIF NET</b>	<b>78 312 294</b>	<b>36 605 839</b>

**ETAT DE RESULTAT**

(Exprimé en dinars)

	<b>01/01/2004 31/12/2004</b>	<b>01/01/2003 31/12/2003</b>
<b>PR 1- Revenus de portefeuille-titres</b>		
a- Dividendes	85 201	
b- Revenus des obligations et valeurs assimilées	660 326	382 809
c- Revenus des autres valeurs	1 373 971	404 887
<b>PR 2- Revenus des placements monétaires</b>	1 204 699	641 588
<b>TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS</b>	<b>3 324 196</b>	<b>1 429 284</b>
<b>CH 1- Charges de gestion des placements</b>	360 668	91 100
<b>REVENU NET DES PLACEMENTS</b>	<b>2 963 528</b>	<b>1 338 184</b>
<b>PR 3- Autres produits</b>		
<b>CH 2- Autres charges</b>	99 319	53 125
<b>RESULTAT D EXPLOITATION</b>	<b>2 864 209</b>	<b>1 285 059</b>
<b>PR 5- Régularisations du résultat d'exploitation</b>	805 320	546 821
<b>SOMMES DISTRIBUTABLES DE L'EXERCICE</b>	<b>3 669 529</b>	<b>1 831 880</b>
<b>PR 4- Régularisation du résultat d'exploitation ( annulation )</b>	-805 320	-546 821
_ Variation des plus ( ou moins ) values	45 704	4 216
_ Plus ( ou moins ) values réalisées sur cession	374 209	0
Frais de négociation	-653	-587
<b>RESULTAT NET DE L'EXERCICE</b>	<b>3 283 469</b>	<b>1 288 688</b>

## ETAT DE VARIATION DE L ACTIF NET

(Exprimé en dinars)

	01/01/2004 31/12/2004	01/01/2003 31/12/2003
<b>AN 1- <u>VARIATION DE L ACTIF NET RESULTANT</u></b>		
<b><u>DES OPERATIONS D'EXPLOITATION</u></b>		
a- Résultat d 'Exploitation	2 864 209	1 285 059
b- Variation des plus ( ou moins ) values potentielles sur titres	45 704	4 216
c- Plus ( ou moins ) values réalisées sur cession de titres	374 209	
d- Frais de négociation de titres	-653	-587
<b>AN 2- <u>DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES</u></b>	-2 800 915	-678 519
<b>AN 3- <u>TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL</u></b>		
<b>a- Souscriptions</b>		
_ Capital	137 124 218	44 332 832
_ Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	649 118	704
_ Régularisation des sommes distribuables	6 550 684	1 701 341
_ Droits d' entrée		
<b>b- Rachats</b>		
_ Capital	-97 892 780	-22 483 148
_ Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	-499 915	-1 661
_ Régularisation des sommes distribuables	-4 778 199	-1 152 814
_ Droit de sortie		
<b>VARIATION DE L ACTIF NET</b>	<b>41 635 678</b>	<b>23 007 424</b>
<b>AN 4- <u>ACTIF NET</u></b>		
a- en début d'exercice	36 546 194	13 538 770
b- en fin d'exercice	78 181 873	36 546 194
<b>AN 5- <u>NOMBRE D'ACTIONES ( ou de part )</u></b>		
a- en début d'exercice	339 201	125 672
b- en fin d'exercice	722 556	339 201
<b>VALEUR LIQUIDATIVE</b>	<b>108,202</b>	<b>107,742</b>
<b>AN6- TAUX DE RENDEMENT DE LA PERIODE</b>	<b>5,44%</b>	<b>5,01%</b>

## NOTES AUX ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS

Arrêté au 31/12/2004

(unité= DT)

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

Les états financiers arrêtés au 31-12-2004 sont établis conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

**2/PRINCIPES COMPTABLES APPLIQUES**

Les états financiers sont élaborés sur la base de l'évaluation des éléments du portefeuille-titres à leur valeur de réalisation. les principes comptables les plus significatifs se résument comme suit :

**2/1 EVALUATION DES AUTRES PLACEMENTS**

Les placements en obligations et valeurs assimilées demeurent évalués à leur prix d'acquisition ainsi que pour les placements monétaires .

**2/2 CESSION DES PLACEMENTS**

La cession des placements donne lieu à l'annulation des placements à hauteur de leur valeur comptable. La différence entre la valeur de cession et le prix d'achat du titre cédé constitue, selon le cas, une plus ou moins value réalisée portée directement, en capitaux propres, en tant que somme non distribuable. Elle apparaît également comme composante du résultat net de l'exercice.

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

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

ACI- PORTEFEUILLE –TITRE

DESIGNATION DU TITRE	NRE/TITRE	Coût d'acq.	Val au	% ACTIF NET	% K emetteur
<b>OBLIGATIONS DE SOCIETES ET VALEURS ASSIMILEES</b>					
<b>OBLIGATIONS DE SOCIETES:</b>					
EMPRUNT ATL 2000/2 7% ECH 29/12	1500	30 000	30 014	0,04%	0,75%
EMPRUNT ATL 2001/1 7,35% ECH 14/09	1750	70 000	71 229	0,09%	1,75%
EMPRUNT ATL 2001/2 7,4% ECH 30/01	1972	118 320	124 787	0,16%	0,99%
EMPRUNT ATL 2002/1 7,4% ECH 15/10	5460	327 600	331 744	0,42%	3,64%
EMPRUNT ATL 2004/1 7.25% ECH 16/08	21900	2 190 000	2 238 024	2,86%	14,60%
EMPRUNT CIL 2000/2 7% ECH 20/11	300	6 000	6 039	0,01%	0,20%
EMPRUNT CIL 2001/1 7,4% ECH 31/07	1000	40 000	41 006	0,05%	0,67%
EMPRUNT CIL 2002/1 TMM+1,25% 28/02	1000	60 000	62 532	0,08%	0,67%
EMPRUNT CIL 2002/2 TMM+1,25% 16/09	1500	150 000	152 199	0,19%	1,00%
EMPRUNT CIL 2002/2 7,5% 16/09	1500	150 000	152 638	0,20%	1,00%
EMPRUNT CIL 2002/3 TMM+1,25% 31/03	1000	100 000	103 781	0,13%	0,67%
EMPRUNT CIL 2002/3 7,5% 31/03	1000	100 000	104 537	0,13%	0,67%
EMPRUNT HOTEL HOURIA 2000 7,3% ECH 31/05	2500	218 750	226 275	0,29%	2,91%
EMPRUNT JERBA MENZEL 2001 7,75% ECH 11/05	1500	150 000	155 988	0,20%	2,14%
EMPRUNT PALM MARINA 7,25% ECH 11/05	1500	120 000	124 481	0,16%	2,14%
EMPRUNT TUNISIE LEASING 2001/1 7,4% ech 03/12	2000	80 000	80 376	0,10%	2,00%
EMPRUNT TUNISIE LEASING 2001/2 7,4% ech 22/03	2000	120 000	125 547	0,16%	2,00%
EMPRUNT TUNISIE LEASING 2002/1 7,4% ech 24/09	3000	180 000	182 890	0,23%	2,00%
EMPRUNT TUNISIE LEASING 2003/1 7,4% ech 3001	5000	500 000	527 329	0,67%	3,33%
EMPRUNT TUNISIE LEASING 2004/1 7,4% ech 3004	17196	1 719 600	1 788 211	2,29%	11,46%
EMPRUNT GENERAL LEASING 2001 7,2% ECH 19/07	500	20 000	20 524	0,03%	0,33%
EMPRUNT GENERAL LEASING 2002/1 7,5% ECH 10/07	3000	300 000	308 630	0,39%	3,00%
EMPRUNT GENERAL LEASING 7,5% 2003/1 30/07	3000	300 000	307 644	0,39%	3,00%
EMPRUNT GENERAL LEASING 7,5% 2003/2 20/02	1400	140 000	147 272	0,19%	1,40%
EMPRUNT GENERAL LEASING 7,25% 2004/1 20/03	15000	1 500 000	1 501 192	1,92%	10,00%
EMPRUNT AMEN LEASE 2001/01 TA 7,5% ECH 29/08	500	29 000	29 587	0,04%	0,50%
EMPRUNT AMEN LEASE 2001/01 TB 7,75% ECH 29/08	500	35 000	35 743	0,05%	0,50%
EMPRUNT AMEN LEASE 2002/01 7,5% ECH 16/10	2500	180 000	182 290	0,23%	1,67%
EMPRUNT CDS 2001 8,75% ECH 20/12	13155	530 697	531 908	0,68%	23,92%
EMPRUNT BH 1 TMM + 1,25 ECH 31/12	2000	200 000	210 055	0,27%	0,33%
EMPRUNT SOTUVER 2002 TMM+2% 20/02	6000	600 000	629 089	0,80%	10,00%
EMPRUNT T FACTORING 2002 7,6% 31/05	5000	300 000	310 744	0,40%	7,14%
EMPRUNT AIL 2002 7,4% 01/07	3000	180 000	185 372	0,24%	3,00%
EMPRUNT BTKD 2002 7,4% 19/11	1000	60 000	60 409	0,08%	0,50%
EMPRUNT TOUTA 2002 7,5% 24/09	2000	200 000	203 255	0,26%	3,33%
EMPRUNT BIAT 2002 TMM+1% 10/12	7500	750 000	752 268	0,96%	1,50%
EMPRUNT SELIMA CLUB 2002 7,5% 19/06	3000	300 000	309 666	0,40%	0,50%
EMPRUNT AFRICA 2003 7,5%	10000	1 000 000	1 017 589	1,30%	1,7%
EMPRUNT BTEI 2004 TMM+1.25% 25/06	10000	1 000 000	1 026 027	1,31%	5,0%
EMPRUNT EL MOURADI 2003 7.25% 10/06	4000	400 000	413 030	0,53%	6,7%
<b>TOTAL</b>	<b>167 633</b>	<b>14 454 967,350</b>	<b>14 811 920,948</b>	<b>19%</b>	

<b>TITRES SICAV</b>					
<b>AXIS TRESORERIE SICAV</b>	<b>12 174</b>	<b>1 254 284</b>	<b>1 301 790</b>	<b>1,7%</b>	
<b>GENERAL OBLIGATAIRE SICAV</b>	<b>4 309</b>	<b>449 927</b>	<b>452 342</b>	<b>0,6%</b>	
<b>TOTAL</b>	<b>16 483</b>	<b>1 704 211</b>	<b>1 754 132</b>	<b>2,2%</b>	

<b>PLACEMENT BTA</b>	<b>23 741</b>	<b>24 149 224</b>	<b>24 903 401</b>	<b>32%</b>	
----------------------	---------------	-------------------	-------------------	------------	--

**3-2- PLACEMENTS MONETAIRES ET DISPONIBILITES**

<b>PLACEMENTS MONETAIRES</b>		<b>37 150 000</b>	<b>36 501 644</b>	<b>47%</b>	
<b>DISPONIBLES</b>		<b>248 276</b>	<b>285 319</b>	<b>0%</b>	
<b>TOTAL</b>		<b>37 398 276</b>	<b>36 786 963</b>	<b>47%</b>	

<b>3-3 NOTES SUR LES AUTRE ACTIFS</b>		<b>55 877</b>	<b>55 877</b>	<b>0,1%</b>	
---------------------------------------	--	---------------	---------------	-------------	--

<b>TOTAL GENERAL</b>		<b>77 762 555</b>	<b>78 312 294</b>	<b>100%</b>	
----------------------	--	-------------------	-------------------	-------------	--

<b>PR1-Note sur les revenus des obligations et valeurs assimilées</b>	<b>01/01/2004</b>	<b>01/01/2003</b>
	<b>31/12/2004</b>	<b>31/12/2003</b>
Revenus des obligations	660 326	382 809
Revenus des autres valeurs	1 373 971	404 887
Dividendes	85 201	
<b>PR2-Note sur les Revenus des placements monétaires</b>		
Revenu des Billets de Trésorerie	883 359	511 647
Revenu des BTC	235 934	123 033
Revenu des autres Placements monétaires	85 405	6 909
<b>TOTAL</b>	<b>1 204 699</b>	<b>641 588</b>

**CP1- le capital**

Les mouvements sur le capital au cours de l'exercice 2004 se détaillent ainsi :

**Capital au 31/12/2003**

- Montant	34 712 002
- Nombre de titres	339 201
- Nombre d'actionnaires	318

**Souscriptions réalisées**

- Montant	137 124 218
- Nombre de titres émis	1 567 918
- Nombre d'actionnaires nouveaux	462

**Rachats effectués**

- Montant	- 97 892 780
- Nombre de titres rachetés	1 047 205
- Nombre d'actionnaires sortants	228

**Autres effets s/capital**

- Plus ou moins values réalisées sur cession de titres	374 209
- Régularisation des sommes non distribuables	147 262
- Variation des plus ou moins Values potentielles sur titres	45 704
- Frais de négociation	- 653

**Capital au 31/12/2004**

- Montant	74 509 961
- Nombre de titres	722 556
- Nombre d'actionnaires	552

**CP2- Sommes distribuables**

Le solde de ce poste au 31/12/2004 se détaille ainsi :

	<b>Résultats distribuables</b>
Au 31/12/2004	3 669 529
<b>TOTAL</b>	<b>3 669 529</b>

**4/ AUTRES INFORMATIONS**

	<b>01/01/2004</b>	<b>01/01/2003</b>
	<b>31/12/2004</b>	<b>31/12/2003</b>
Revenus des placements	3 324 196	1 429 284
Charge de gestion des placements	360 668	91 100
<b>Revenu net des placements (1)</b>	<b>2 963 528</b>	<b>1 338 184</b>
Autres charges	99 319	53 125
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>2 864 209</b>	<b>1 285 059</b>
Régularisation du résultat d'exploitation	805 320	546 821
<b>Sommes distribuables de la période</b>	<b>3 669 529</b>	<b>1 831 880</b>
Régularisation du résultat d'exploitation	- 805 320	- 546 821
Frais de négociation	- 653	-587
Variation des plus ou moins Values potentielles /Titres	45 704	4 216
Plus Values réalisées sur cession de titres	374 209	
<b>Résultat net de la période</b>	<b>3 283 469</b>	<b>1 288 688</b>
<b>Nombre d' Actions</b>	<b>722 556</b>	<b>339 201</b>
<b>Résultat par Action</b>	<b>4,544</b>	<b>3,799</b>

## **CH1-Charges de gestion des Placements**

### **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 sont arrêtés au 31/12/2004 à 359 488 DT TTC.

### **Rémunération du dépositaire**

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 arrêtés au 31/12/2004 s'élèvent à 1 180 DT TTC.

