

SANADETT SICAV
SITUATION ANNUELLE ARRETEE AU
31 DECEMBRE 2005

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS
CLOS AU 31/12/2005.

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 2005, tel qu'ils sont joints au présent rapport aux pages 5 à 12.

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 2005 par la direction générale, et présentés ci-joint en pages 5 à 12, font apparaître un total actif de 128 056 991 dinars. Parallèlement, les informations résumant la composition de l'actif laissant apparaître un actif net de 127 959 895 Dinars pour 1 181 295 actions, aboutissent à une valeur liquidative par action de 108,322 Dinars.

❹ SANADETT SICAV enregistre dans son portefeuille des titres CDS, FLEXOPRINT et STIP respectivement pour 2 824 586 dinars, 992 042 dinars et 1 191 918 dinars .

Eu égard aux situations financières de ces sociétés et des notes attribuées par FitchRatings pour CDS (B à court terme, BB à long terme avec une perspective d'évolution négative) et FLEXOPRINT (B à court terme, B+ à long terme), une incertitude existe quant à l'aptitude au paiement en temps et en heure du principal et des intérêts par rapport aux entités émettrices dans le pays

❺ Sur la base de notre examen limité, et sous réserve de ce qui a été évoqué au paragraphe 4 ci-dessus, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent à penser que les états financiers intermédiaires arrêtés au 31 décembre 2005 ne donnent pas une image fidèle de la situation de la société telle que déterminée en application des Normes Comptables Tunisiennes.

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention 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 deux plus values sur cession de BTA pour les journées du 25/11/2005 et du 29/12/2005 respectivement pour 89 418 dinars et 133 852 dinars.

Informations complémentaires

- Les taux d'emploi de l'actif de la société au 31 décembre 2005 se présentent comme suit :

Désignation	Montant DT	% Actif
Titres OPCVM	6 251 597	4.88%
Obligations et valeurs assimilées	25 403 122	19.84%
Bons du Trésor Assimilables	34 363 448	26.83%
Sous-Total 1	66 018 167	51.55%
Billets de trésorerie	34 976 191	27.31%
Sous-Total 2	34 976 191	27.31%
Bons du Trésor à court terme	876 108	0.68%
Disponibilités	26 087 304	20.37%
Sous-Total 3	26 963 412	21.06%
Autres actifs	99 221	0.08%
Total actif	128 056 991	100.00%

- SANADETT SICAV a employé, pour certaines journées plus de 5% de son actif dans des titres d'OPCVM et ce en violation de l'article 2 du décret 2001-2278 du 25 septembre 2001.
- La société n'a pas respecté de manière permanente le taux d'emploi maximum de 20% en liquidités et équivalents de liquidités et ce en violation de l'article 2 du décret 2001-2278 du 25 septembre 2001. En date du 31/12/2005, ce ratio est égal à 20,37%.
- 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.

Tunis, le 13 avril 2006

Cabinet M.S.Louzir
Sonia LOUZIR

BILAN
ARRETE AU 30/09/2005
(Exprimé en dinars)

(Exprimé en dinars)		
ACTIF	31/12/2005	31/12/2004
AC1- PORTEFEUILLE-TITRES		
a- Actions, valeurs assimilées et droits rattachés	6 251 597	1 754 132
b- Obligations et valeurs assimilées	25 403 122	14 811 921
c- Autres valeurs	34 363 448	24 903 401
AC2- Placements monétaires et disponibilités		
a- Placements monétaires	35 852 299	36 501 644
b- Disponibilités	26 087 304	285 319
AC3- Créances d'exploitation		
AC4- Autres actifs	99 221	55 877
TOTAL ACTIF	128 056 991	78 312 294
PASSIF		
PA1- Opérateurs créditeurs	97 096	130 421
PA2- Autres créditeurs divers		
TOTAL PASSIF	97 096	130 421
ACTIF NET		
CP1- Capital	122 202 831	74 509 961
CP2- Sommes distribuables		
a- Sommes distribuables des exercices antérieurs	13 982	2 382
b- Sommes distribuables de l'exercice	5 743 082	3 669 529
ACTIF NET	127 959 895	78 181 873
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET	128 056 991	78 312 294

ETAT DE RESULTAT
ARRETE AU 30/09/2005
(Exprimé en dinars)

(Exprimé en dinars)			
		01/01/2005	01/01/2004
		31/12/2005	31/12/2004
PR 1-	Revenus de portefeuille-titres		
a-	Dividendes	187 469	85 201
b-	Revenus des obligations et valeurs assimilées	1 210 994	660 326
c-	Revenus des autres valeurs	1 533 173	1 373 971
PR 2-	Revenus des placements monétaires	2 738 159	1 204 699
	TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS	5 669 796	3 324 196
CH 1-	Charges de gestion des placements	623 822	360 668
	REVENU NET DES PLACEMENTS	5 045 974	2 963 528
PR 3-	Autres produits		
CH 2-	Autres charges	145 807	99 319
	RESULTAT D EXPLOITATION	4 900 167	2 864 209
PR 5-	Régularisations du résultat d'exploitation	842 915	805 320
	SOMMES DISTRIBUTABLES DE L'EXERCICE	5 743 082	3 669 529
PR 4-	Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)	-842 915	-805 320
	Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres	39 612	45 704
	Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession des titres	315 613	374 209
	Frais de négociation	-222	-653
	RESULTAT NET DE L'EXERCICE	5 255 169	3 283 469

**ETAT DE VARIATION DE L ACTIF NET
ARRETE AU 30/09/2005**

	<u>01/01/2005</u> <u>31/12/2005</u>	<u>01/01/2004</u> <u>31/12/2004</u>
AN 1- <u>VARIATION DE L ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION</u>		
a- Resultat d 'Exploitation	4 900 167	2 864 209
b- Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres	39 612	45 704
c- Plus (ou moins) values réalisées sur cession de titres	315 613	374 209
d- Frais de négociation de titres	-222	-653
AN 2- <u>DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES</u>	-5 083 147	-2 800 915
AN 3- <u>TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL</u>		
a- Souscriptions		
_ Capital	188 424 726	137 124 218
_ Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	522 589	649 118
_ Régularisation des sommes distribuables	8 382 798	6 550 684
_ Droits d' entrée		
b- Rachats		
_ Capital	-141 212 488	-97 892 780
_ Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	-396 960	-499 915
_ Régularisation des sommes distribuables	-6 114 666	-4 778 199
_ Droit de sortie		
VARIATION DE L ACTIF NET	49 778 022	41 635 678
AN 4- <u>ACTIF NET</u>		
a- en début d'exercice	78 181 873	36 546 194
b- en fin d'exercice	127 959 895	78 181 873
AN 5- <u>NOMBRE D' ACTIONS (ou de part)</u>		
a- en début d'exercice	722 556	339 201
b- en fin d'exercice	1 181 295	722 556
VALEUR LIQUIDATIVE	108,322	108,202
AN6- TAUX DE RENDEMENT DE LA PERIODE	4,80%	5,44%

**SANADETT SICAV
NOTES AUX ETATS FINANCIERS
Arrêté au 31/12/2005
(unité= DT)**

1/REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS

Les états financiers arrêtés au 31-12-2005 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.

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**AC1- PORTEFEUILLE -TITRE**

DESIGNATION DU TITRE	NRE/TITRE	Coût d'acq.	Val au 31/12/2005	% ACTIF NET	% K émetteur
OBLIGATIONS DE SOCIETES ET VALEURS ASSIMILEES					
OBLIGATIONS DE SOCIETES:					
ATL 2000/1 7%	2000	77 600	79 452	0.06%	2.00%
ATL 2001/1 7,35%	1750	35 000	35 615	0.03%	1.75%
ATL 2001/2 7,4%	1972	78 880	83 179	0.07%	0.99%
ATL 2002/1 7,4%	5460	218 400	221 163	0.17%	3.64%
ATL2003/1 7,4%	1000	78 400	82 113	0.06%	0.67%
ATL 2004/1 7.25%	21900	1 752 000	1 790 419	1.40%	14.60%
ATL 2004/2 7%	14000	1 400 000	1 459 283	1.14%	9.33%
CIL 2001/1 7,4%	1000	20 000	20 503	0.02%	0.67%
CIL 2002/1 TMM+1,25%	1000	40 000	41 682	0.03%	0.67%
CIL 2002/2 TMM+1,25%	1500	120 000	121 759	0.10%	1.00%

CIL 2002/2 7,5%	1500	120 000	122 111	0.10%	1.00%
CIL 2002/3 TMM+1,25%	1000	100 000	104 537	0.08%	0.67%
CIL 2002/3 7,5% 31/03	1000	100 000	103 781	0.08%	0.67%
CIL 2004/2 7%	15000	1 500 000	1 563 518	1.22%	2.50%
CIL 2005/1 7% 7 ans	15000	1 500 000	1 518 411	1.19%	10.00%
HOTEL HOURIA 2000 7,3%	2500	187 500	193 950	0.15%	2.91%
JERBA MENZEL 2001 7,75%	1500	150 000	155 988	0.12%	2.14%
PALM MARINA 7,25%	1500	90 000	93 361	0.07%	2.14%
TUNISIE LEASING 2001/1 7,4%	2000	40 000	40 188	0.03%	2.00%
TUNISIE LEASING 2001/2 7,4%	2000	80 000	83 698	0.07%	2.00%
TUNISIE LEASING 2002/1 7,4%	3000	120 000	121 927	0.10%	2.00%
TUNISIE LEASING 2003/1 7,4%	5000	400 000	421 734	0.33%	3.33%
TUNISIE LEASING 2004/1 7,4%	17196	1 375 680	1 430 569	1.12%	11.46%
TUNISIE LEASING 2004/2 7%	19500	1 950 000	2 032 573	1.59%	13.00%
TUNISIE LEASING 2005/1 7% 5 ans	10000	1 000 000	1 009 973	0.79%	10.00%
GENERAL LEASING 2001 7,2%	500	10 000	10 262	0.01%	0.33%
GENERAL LEASING 2002/1 7,5%	3000	240 000	247 397	0.19%	3.00%
GENERAL LEASING 7,5% 2003/1	3000	300 000	307 644	0.24%	3.00%
GENERAL LEASING 7,5% 2003/2	1400	140 000	147 249	0.12%	1.40%
GENERAL LEASING 7,25% 2004/1	15000	1 500 000	1 584 378	1.24%	10.00%
AMEN LEASE 2001/01 TA 7,5%	500	22 000	22 440	0.02%	0.50%
AMEN LEASE 2001/01 TB 7,75%	500	30 000	30 637	0.02%	0.50%
AMEN LEASE 2002/01 7,5%	2500	145 000	146 832	0.11%	1.67%
CDS 2001 8,75%	13155	267 597	268 203	0.21%	23.92%
BH 1 TMM + 1,25	2000	160 000	168 022	0.13%	0.33%
SOTUVER 2002 TMM+2%	6000	600 000	628 997	0.49%	10.00%
T FACTORING 2002 7,6%	5000	200 000	207 163	0.16%	7.14%
AIL 2002 7,4% 01/07	3000	120 000	123 581	0.10%	3.00%
AIL 2005 6,5% TRA	5000	500 000	509 901	0.40%	3.00%
AIL 2005 6,5% TRB	4000	400 000	407 921	0.32%	3.00%
BTKD 2002 7,4%	1000	40 000	40 266	0.03%	0.50%
TOUTA 2002 7,5%	2000	160 000	162 790	0.13%	3.33%
BIAT 2002 TMM+1%	7500	600 000	601 944	0.47%	1.50%
SELIMA CLUB 2002 7,5%	3000	300 000	309 616	0.24%	0.50%
AFRICA 2003 7,5%	10000	1 000 000	1 017 589	0.80%	1.67%
BTEI 2004 TMM+1.25%	10000	1 000 000	1 025 955	0.80%	5.00%
EL MOURADI 2003 7.25%	4000	400 000	413 030	0.32%	6.67%
UTL 2004 7%	10000	1 000 000	1 042 345	0.81%	10.00%
UTL 2005/1 7% 7ans	15000	1 500 000	1 521 403	1.19%	7.50%
UNIFACTOR 05/1 6,5% B	15000	1 500 000	1 526 071	1.19%	7.50%
TOTAL	291 333	24 668 057	25 403 122	19.85%	

TITRES SICAV				
SICAV ENTREPRISE	5 899	600 062	607 031	0.47%
FIDELITY OBLIGATIONS SICAV	9 750	1 000 097	1 031 004	0.81%
PLACEMENT OBLIGATAIRE SICAV	7 358	750 008	772 840	0.60%
GENERAL OBLIGATAIRE SICAV	12 450	1 306 594	1 303 428	1.02%
UNIVERS OBLIGATION SICAV	9 697	1 003 189	1 016 381	0.79%
AXIS TRESORERIE SICAV	14 299	1 502 115	1 520 913	1.19%
TOTAL	59 453	6 162 065	6 251 597	4.89%

PLACEMENT BTA				
BTA JUI 2014 8,25%	13 900	14 176 700	14 619 063	11.42%
BTA MARS 2009 6,5%	2 891	2 956 048	3 078 784	2.41%
BTA SEPTEMBRE 2006 5,3%	1 700	1 701 923	1 723 250	1.35%
BTA FEV 2007 5,625%	2 000	2 005 000	2 047 164	1.60%
BTA FEV 2015 7,5%	12 000	12 294 989	12 895 186	10.08%
TOTAL	32 491	33 134 659	34 363 448	26.85%

3-2- PLACEMENTS MONETAIRES ET DISPONIBILITES

PLACEMENTS MONETAIRES		35 466 664	35 852 299	28%
DISPONIBILITES		25 828 045	26 087 304	20%
TOTAL		61 294 709	61 939 603	48%

3-3 NOTES SUR LES AUTRE ACTIFS		99 221	99 221	0.1%
TOTAL GENERAL		125 358 711	128 056 991	100.1%

PR1-Note sur les revenus des obligations et valeurs assimilées	01/01/2005	01/01/2004
	31/12/2005	31/12/2004
Revenus des titres OPCVM	187 469	85 201
Revenus des obligations	1 210 994	660 326
Revenus des autres valeurs	1 533 173	1 373 971
TOTAL	2 931 637	2 119 498

PR2-Note sur les Revenus des placements monétaires	01/01/2005	01/01/2004
	31/12/2005	31/12/2004
Revenu des Billets de Trésorerie	1 908 043	883 359
Revenu des BTC	402 898	235 934
Revenu des autres Placements monétaires	427 218	85 405
TOTAL	2 738 159	1 204 699

CP1- le capital

Les mouvements sur le capital au cours du 4^{ème} trimestre de l'exercice 2005 se détaillent ainsi :

Capital au 30/09/2005	
Montant	110 707 376
Nombre de titres	1 072 771
Nombre d'actionnaires	744

Souscriptions réalisées	
Montant	58 902 011
Nombre de titres émis	572 323
Nombre d'actionnaires nouveaux	48

Rachats effectués	
Montant	47 733 000
Nombre de titres rachetés	463 799
Nombre d'actionnaires sortants	34

Autres effets s/capital	
Plus ou moins values réalisées sur cession de titres	218 013
Régularisation des sommes non distribuables	33 868
Variation des plus ou moins Values potentielles sur titres	74 563

Capital au 31/12/2005	
Montant	122 202 831
Nombre de titres	1 181 295
Nombre d'actionnaires	758

CP2- Sommes distribuables	01/01/2005	01/01/2004
	31/12/2005	31/12/2004
Résultats distribuables	5 743 082	3 669 529
TOTAL	5 781 799	3 707 881

4/ AUTRES INFORMATIONS	01/01/2005	01/01/2004
	31/12/2005	31/12/2004
Revenus des placements	5 669 796	3 324 196
Charges de gestion des placements	623 822	360 668
Revenu net des placements	5 045 974	2 963 528
Autres charges	145 807	99 319
Résultat d'exploitation	4 900 167	2 864 209
Régularisation du résultat d'exploitation	842 915	805 320
Sommes distribuables de la période	5 743 082	3 669 529
Régularisation du résultat d'exploitation	-842 915	-805 320
Frais de négociation	-222	-653
Variation des plus ou moins Values potentielles /Titres	39 612	45 704
Plus Values réalisées sur cession de titres	315 613	374 209
Résultat net de la période	5 255 169	3 283 469
Nombre d' Actions	1 181 295	722 556
Résultat par Action	4,449	4,544
CH1-Charges de gestion des Placements	01/01/2005	01/01/2004
	31/12/2005	31/12/2004
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 c		
Les honoraires de l' AFC	622 642	359 488
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	1 180	1 180