

SANADETT SICAV
ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS
CLOS AU 31/03/2006

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

❶ Dans le cadre de notre mission de commissariat aux comptes, et en application des dispositions de l'article 8 du code des organismes de placement collectif, nous avons procédé à un examen limité des états financiers trimestriels de la société SANADETT SICAV, arrêtés au 31 mars 2006, 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 mars 2006 par la direction générale, et présentés ci-joint en pages 5 à 12, font apparaître un total actif de 128 114 517 dinars.

Parallèlement, les informations résumant la composition de l'actif laissant apparaître un actif net de 127 995 678 Dinars pour 1 168 824 actions, aboutissent à une valeur liquidative par action de 109,508 Dinars.

❹ SANADETT SICAV enregistre dans son portefeuille des titres CDS, FLEXOPRINT et STIP respectivement pour 2 465 743 dinars, 999 546 dinars et 1 120 673 dinars .

Eu égard aux situations financières de ces sociétés une incertitude pèse sur l'aptitude de remboursement en temps et en heure du principal et intérêts.

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 mars 2006 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..

✓ La société ne procède pas à l'amortissement de l'excédent du prix d'acquisition par rapport à la valeur nominale des BTA. Ce traitement ne permet pas le rattachement des charges aux produits. Le montant de l'amortissement non constaté au 31/03/2006 est estimé à 32 240 dinars.

Informations complémentaires

- Les taux d'emploi de l'actif de la société au 31 mars 2006 se présentent comme suit :

Désignation	Montant DT	% Actif
Titres OPCVM	6 357 222	4.96%
Obligations et valeurs assimilées	23 687 170	18.49%
Bons du Trésor Assimilables	34 016 052	26.55%
Sous-Total 1	64 060 444	50.00%
Billets de trésorerie	41 587 394	32.46%
Sous-Total 2	41 587 394	32.46%
Bons du Trésor à court terme	884 965	0.69%
Disponibilités	21 537 052	16.81%
Sous-Total 3	22 422 017	17.50%
Autres actifs	44 662	0.03%
Total actif	128 114 517	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.

- 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 28 avril 2006

Cabinet M.S.Louzir Sonia LOUZIR

BILAN
ARRETE AU 31/03/2006
(Exprimé en dinars)

(Exprimé en dinars)

ACTIF	31/03/2006	31/03/2005	31/12/2005
AC1- PORTEFEUILLE-TITRES			
a- Actions, valeurs assimilées et droits rattachés	6 357 222	3 388 480	6 251 597
b- Obligations et valeurs assimilées	23 687 170	20 724 916	25 403 122
c- Autres valeurs	34 016 052	24 330 952	34 363 448
AC2- Placements monétaires et disponibilités			
a- Placements monétaires	42 472 359	41 575 231	35 852 299
b- Disponibilités	21 537 052	3 365 271	26 087 304
AC3- Créances d'exploitation			
AC4- Autres actifs	44 662	52 386	99 221
TOTAL ACTIF	128 114 517	93 437 234	128 056 991
PASSIF			
PA1- Opérateurs créditeurs	118 839	167 105	97 096
PA2- Autres créditeurs divers			
TOTAL PASSIF	118 839	167 105	97 096
ACTIF NET			
CP1- Capital	120 874 730	87 932 163	122 202 831
CP2- Sommes distribuables			
a- Sommes distribuables des exercices antérieurs	5 696 286	4 327 463	13 982
b- Sommes distribuables de l'exercice	1 424 662	1 010 503	5 743 082
ACTIF NET	127 995 678	93 270 129	127 959 895
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET	128 114 517	93 437 234	128 056 991

ETAT DE RESULTAT
ARRETE AU 31/03/2006
(Exprimé en dinars)

(Exprimé en dinars)

	<u>01/01/2006</u>	<u>01/01/2005</u>	<u>01/01/2005</u>
	<u>31/03/2006</u>	<u>31/03/2005</u>	<u>31/12/2005</u>
PR 1- Revenus de portefeuille-titres			
a- Dividendes	104 916	0	187 469
b- Revenus des obligations et valeurs assimilées	344 174	249 325	1 210 994
c- Revenus des autres valeurs	469 363	364 155	1 533 173
PR 2- Revenus des placements monétaires	803 344	524 912	2 738 159
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS	1 721 796	1 138 392	5 669 796
CH 1- Charges de gestion des placements	193 147	130 493	623 822
REVENU NET DES PLACEMENTS	1 528 650	1 007 898	5 045 974
PR 3- Autres produits			
CH 2- Autres charges	43 657	31 461	145 807
RESULTAT D EXPLOITATION	1 484 992	976 438	4 900 167
PR 5- Régularisations du résultat d'exploitation	-60 330	34 066	842 915
SOMMES DISTRIBUTABLES DE L'EXERCICE	1 424 662	1 010 503	5 743 082
PR 4- Régularisation du résultat d'exploitation			
(annulation)	60 330	-34 066	-842 915
Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles			
- sur titres	-24 927	19 481	39 612
Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession des			
- titres	-9 710	97 105	315 613
_ Frais de négociation	0	-222	-222
RESULTAT NET DE L'EXERCICE	1 450 355	1 092 800	5 255 169

**ETAT DE VARIATION DE L ACTIF NET
ARRETE AU 31/03/2006**

(Exprimé en dinars)

	01/01/2006 31/03/2006	01/01/2005 31/03/2005	01/01/2005 31/12/2005
AN 1- VARIATION DE L ACTIF NET RESULTANT DES OPERATIONS D'EXPLOITATION			
a- Resultat d 'Exploitation	1 484 992	976 438	4 900 167
b- Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres	-24 927	19 481	39 612
c- Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de titres	-9 710	97 105	315 613
d- Frais de négociation de titres	0	-222	-222
AN 2- DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES	0	0	-5 083 147
AN 3- TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL			
a- Souscriptions			
_ Capital	40 795 449	42 600 920	188 424 726
_ Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	100 172	99 767	522 589
_ Régularisation des sommes distribuables	2 117 610	2 323 197	8 382 798
_ Droits d' entrée			
b- Rachats			
_ Capital	-42 082 680	-29 324 674	-141 212 488
_ Régularisation des sommes non distribuables de l'exercice	-106 406	-70 174	-396 960
_ Régularisation des sommes distribuables	-2 238 718	-1 633 580	-6 114 666
_ Droit de sortie			
VARIATION DE L ACTIF NET	35 783	15 088 257	49 778 022
AN 4- ACTIF NET			
a- en début d'exercice	127 959 895	78 181 873	78 181 873
b- en fin d'exercice	127 995 678	93 270 129	127 959 895
AN 5- NOMBRE D' ACTIONS (ou de part)			
a- en début d'exercice	1 181 295	722 556	722 556
b- en fin d'exercice	1 168 824	851 555	1 181 295
VALEUR LIQUIDATIVE	109,508	109,529	108,322
AN6- TAUX DE RENDEMENT DE LA PERIODE	1,10%	1,23%	4,80%

**SANADETT SICAV
NOTES AUX ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS
Arrêté au 31/03/2006
(unité= DT)**

1/REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS

Les états financiers arrêtés au 31-03-2006 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'acquisition.	Val au 31/03/2006	% ACTIF NET	% K émetteur
OBLIGATIONS DE SOCIETES ET VALEURS ASSIMILEES					
OBLIGATIONS DE SOCIETES:					
ATL 2000/1 7%	2000	77 600	80 559	0.06%	2.00%
ATL 2001/1 7,35%	1750	35 000	36 133	0.03%	1.75%
ATL 2001/2 7,4%	1972	39 440	39 843	0.03%	0.99%
ATL 2002/1 7,4%	5460	218 400	224 422	0.18%	3.64%
ATL2003/1 7,4%	1000	78 400	83 283	0.07%	0.67%
ATL 2004/1 7.25%	21900	1 752 000	1 816 032	1.42%	14.60%
ATL 2004/2 7%	14000	1 120 000	1 120 516	0.88%	9.33%
CIL 2001/1 7,4%	1000	20 000	20 801	0.02%	0.67%
CIL 2002/1 TMM+1,25%	1000	20 000	20 093	0.02%	0.67%

CIL 2002/2 TMM+1,25%	1500	120 000	123 271	0.10%	1.00%
CIL 2002/2 7,5%	1500	120 000	123 925	0.10%	1.00%
CIL 2002/3 TMM+1,25%	1000	80 000	80 033	0.06%	0.67%
CIL 2002/3 7,5% 31/03	1000	80 000	80 039	0.06%	0.67%
CIL 2004/2 7%	15000	1 200 000	1 200 552	0.94%	2.50%
CIL 2005/1 7% 7 ans	15000	1 500 000	1 539 584	1.20%	10.00%
HOTEL HOURIA 2000 7,3%	2500	187 500	196 710	0.15%	2.91%
JERBA MENZEL 2001 7,75%	1500	150 000	158 332	0.12%	2.14%
PALM MARINA 7,25%	1500	90 000	94 677	0.07%	2.14%
TUNISIE LEASING 2001/1 7,4%	2000	40 000	40 785	0.03%	2.00%
TUNISIE LEASING 2001/2 7,4%	2000	40 000	40 078	0.03%	2.00%
TUNISIE LEASING 2002/1 7,4%	3000	120 000	123 717	0.10%	2.00%
TUNISIE LEASING 2003/1 7,4%	5000	300 000	303 065	0.24%	3.33%
TUNISIE LEASING 2004/1 7,4%	17196	1 375 680	1 451 096	1.13%	11.46%
TUNISIE LEASING 2004/2 7%	19500	1 560 000	1 560 718	1.22%	13.00%
TUNISIE LEASING 2005/1 7% 5 ans	10000	1 000 000	1 024 088	0.80%	10.00%
GENERAL LEASING 2001 7,2%	500	10 000	10 407	0.01%	0.33%
GENERAL LEASING 2002/1 7,5%	3000	240 000	251 286	0.20%	3.00%
GENERAL LEASING 7,5% 2003/1	3000	300 000	312 181	0.24%	3.00%
GENERAL LEASING 7,5% 2003/2	1400	140 000	140 828	0.11%	1.40%
GENERAL LEASING 7,25% 2004/1	15000	1 200 000	1 215 445	0.95%	10.00%
AMEN LEASE 2001/01 TA 7,5%	500	22 000	22 764	0.02%	0.50%
AMEN LEASE 2001/01 TB 7,75%	500	30 000	31 106	0.02%	0.50%
AMEN LEASE 2002/01 7,5%	2500	145 000	148 992	0.12%	1.67%
CDS 2001 8,75%	13155	267 597	272 845	0.21%	23.92%
BH 1 TMM + 1,25	2000	120 000	121 496	0.09%	0.33%
SOTUVER 2002 TMM+2%	6000	600 000	603 314	0.47%	10.00%
T FACTORING 2002 7,6%	5000	200 000	210 228	0.16%	7.14%
AIL 2002 7,4% 01/07	3000	120 000	125 372	0.10%	3.00%
AIL 2005 6,5% TRA	5000	500 000	516 455	0.40%	3.00%
AIL 2005 6,5% TRB	4000	400 000	413 164	0.32%	3.00%
BTKD 2002 7,4%	1000	40 000	40 863	0.03%	0.50%
TOUTA 2002 7,5%	2000	160 000	165 382	0.13%	3.33%
BIAT 2002 TMM+1%	7500	600 000	609 722	0.48%	1.50%
SELIMA CLUB 2002 7,5%	3000	300 000	314 153	0.25%	0.50%
AFRICA 2003 7,5%	10000	1 000 000	1 032 712	0.81%	1.67%
BTEI 2004 TMM+1.25%	10000	1 000 000	1 038 522	0.81%	5.00%
EL MOURADI 2003 7.25%	4000	400 000	418 878	0.33%	6.67%
UTL 2004 7%	10000	1 000 000	1 000 395	0.78%	10.00%
UTL 2005/1 7% 7ans	15000	1 500 000	1 542 575	1.21%	7.50%
UNIFACTOR 05/1 6,5% B	15000	1 500 000	1 545 732	1.21%	7.50%
TOTAL	291 333	23 118 617	23 687 170	18.51%	

TITRES SICAV				
SICAV ENTREPRISE	9 299	951 003	968 444	0.76%
FIDELITY OBLIGATIONS SICAV	9 750	1 000 097	999 687	0.78%
PLACEMENT OBLIGATAIRE SICAV	7 358	750 008	781 707	0.61%
AXIS TRESORERIE SICAV	14 299	1 502 115	1 537 100	1.20%
GENERAL OBLIGATAIRE SICAV	10 350	1 086 205	1 043 052	0.81%
UNIVERS OBLIGATION SICAV	9 697	1 003 189	1 027 232	0.80%
TOTAL	60 753	6 292 617	6 357 222	4.97%

PLACEMENT BTA				
BTA JUI 2014 8,25%	13 900	14 176 700	14 850 298	11.60%
BTA MARS 2009 6,5%	4 591	2 956 048	2 965 932	2.32%
BTA SEPTEMBRE 2006 5,3%	1 300	1 301 470	1 331 673	1.04%
BTA FEV 2007 5,625%	2 400	2 407 520	2 485 339	1.94%
BTA FEV 2015 7%	12 000	12 294 989	12 382 809	9.67%
TOTAL	34 191	33 136 727	34 016 052	26.58%

3-2- PLACEMENTS MONETAIRES ET DISPONIBILITES

PLACEMENTS MONETAIRES		41 908 178	42 472 359	33%
DISPONIBILITES		21 104 806	21 537 052	17%
TOTAL		63 012 985	64 009 411	50%
3-3 NOTES SUR LES AUTRE ACTIFS		44 662	44 662	0.0%
TOTAL GENERAL		125 605 608	128 114 517	100.1%

PR1-Note sur les revenus des obligations et valeurs assimilées	01/01/2006	01/01/2005
	31/03/2006	31/03/2005
Revenus des titres OPCVM	104 916	
Revenus des obligations	344 174	249 325
Revenus des autres valeurs	469 363	364 155
TOTAL	918 452	613 480

PR2-Note sur les Revenus des placements monétaires	01/01/2006	01/01/2005
	31/03/2006	31/03/2005
Revenu des Billets de Trésorerie	457 097	396 145
Revenu des BTC	8 858	97 737
Revenu des autres Placements monétaires	337 389	31 029
TOTAL	803 344	524 912

CP1- le capital

Les mouvements sur le capital au cours du 1er trimestre de l'exercice 2006 se détaillent ainsi :

Capital au 31/12/2005	
Montant	122 202 831
Nombre de titres	1 181 295
Nombre d'actionnaires	758
Souscriptions réalisées	
Montant	40 795 449
Nombre de titres émis	395 236
Nombre d'actionnaires nouveaux	55
Rachats effectués	
Montant	42 082 680
Nombre de titres rachetés	407 707
Nombre d'actionnaires sortants	32
Autres effets s/capital	
Plus ou moins values réalisées sur cession de titres	-9 710
Régularisation des sommes non distribuables	-6 233
Variation des plus ou moins Values potentielles sur titres	-24 927
Capital au 31/03/2006	
Montant	120 874 730
Nombre de titres	1 168 824
Nombre d'actionnaires	781

CP2- Sommes distribuables	01/01/2006	01/01/2005
	31/03/2006	31/03/2005
Résultats distribuables	1 424 662	1 010 503
TOTAL	1 424 662	1 010 503

4/ AUTRES INFORMATIONS	01/01/2006	01/01/2005
	31/03/2006	31/03/2005
Revenus des placements	1 721 796	1 138 392
Charges de gestion des placements	193 147	130 493
Revenu net des placements	1 528 650	1 007 898
Autres charges	43 657	31 461
Résultat d'exploitation	1 484 992	976 438
Régularisation du résultat d'exploitation	-60 330	34 066
Sommes distribuables de la période	1 424 662	1 010 503
Régularisation du résultat d'exploitation	60 330	-34 066
Frais de négociation	0	-222
Variation des plus ou moins Values potentielles /Titres	-24 927	19 481
Plus Values réalisées sur cession de titres	-9 710	97 105
Résultat net de la période	1 450 355	1 092 800
Nombre d' Actions	1 168 824	851 555
Résultat par Action	1.241	1.283

CH1-Charges de gestion des Placements	01/01/2006	01/01/2005
	31/03/2006	31/03/2005
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	192 849	130 203
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	297	291